FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

ANT.: Adquisición de 21CF por parte de Disney.

Rol FNE F155-2018.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 19 MAR 2019

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)
DE : JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad con lo establecido en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus respectivas modificaciones ("**DL 211**"), presento a usted el siguiente informe ("**Informe**") relativo a la operación de concentración del Antecedente ("**Operación**").

La Operación genera la concentración de dos empresas que desarrollan actividades en una serie de mercados en Chile: Twenty-First Century Fox, Inc ("**21CF**") y The Walt Disney Company ("**TWDC**" o "**Disney**", indistintamente y, junto a 21CF, las "**Partes**"). En Chile, los principales efectos en la competencia producidos a partir de la Operación, tienen lugar en el mercado de licenciamiento mayorista de canales de televisión de pago, como consecuencia de un aumento en el poder de negociación de la entidad concentrada.

Es preciso considerar que las Partes han ofrecido un conjunto de medidas de mitigación orientadas a prevenir la materialización eventual de los riesgos identificados para la competencia que esta Operación podría tener en Chile. Se trata, en términos generales, de medidas destinadas a (i) evitar la venta paquetizada y atada de los canales de TWDC con los canales de 21CF; (ii) evitar la paquetización técnica de los contenidos deportivos considerados como los más relevantes de entre los ofrecidos por las Partes; (iii) ofrecer una instancia arbitral como mecanismo de solución de controversias ante discrepancias acaecidas en la negociación de contratos para el licenciamiento de canales de televisión de pago y ante eventuales deterioros sustanciales en la calidad de los canales; y, (iv) sujetar a los canales A&E a dichos compromisos, en el caso en que éstos pasen a ser controlados o comercializados por TWDC, o en el caso en que su venta sea condicionada de cualquier forma a la venta de los contenidos de esta última.

A juicio de esta División, y según se analizará en el presente documento, los compromisos adquiridos por las Partes serían idóneos, suficientes y efectivos para mitigar los riesgos que la Operación plantea para la competencia en Chile, factibles de implementar, ejecutar y monitorear, y proporcionales a los riesgos detectados. Es por ello que se recomienda la aprobación de la misma, sujeta a las medidas ofrecidas[1], en virtud de las razones que se exponen en el apartado siguiente.

[1] Véase Anexo: Ofrece Medidas de Conformidad con el Artículo 53, en relación a lo dispuesto en el artículo 57 del Decreto Ley N° 211 (en adelante, "**Medidas de Mitigación**", "**Medidas**" o "**Remedios",** indistintamente).

I. ANTECEDENTES

a. Investigación.

1. Con fecha 31 de agosto de 2018, Correlativo de Ingreso N°03659-18, los apoderados de las Partes notificaron ("**Notificación**") a la Fiscalía Nacional Económica ("**FNE**" o "**Fiscalía**") la operación de concentración relativa a la eventual adquisición de todas las acciones de 21CF por parte de TWDC.

2. Así, una vez complementada la Notificación en los términos establecidos por medio de las resoluciones de incompletitud dictadas con fecha 14 de septiembre y 18 de octubre del año 2018, se ordenó el inicio de la investigación, con fecha 19 de noviembre de 2018, en conformidad con lo dispuesto en el Título IV del DL 211, bajo el Rol FNE F155-2018 ("**Investigación**").

3. Adicionalmente, con fecha 18 de diciembre de 2018, esta Fiscalía determinó que era necesario dictar resolución que trajera a la vista las piezas digitales del expediente de la Investigación Rol F116-2018, agregándose copia de las mismas a esta Investigación.

4. Durante el transcurso de la Investigación, con fecha 20 de diciembre de 2018, esta División se reunió con las Partes de la Operación, instancia en la cual éstas fueron informadas de los riesgos que la misma podría producir para la competencia en base a los antecedentes recabados a lo largo de la Investigación. A partir de dicha reunión, y en conformidad con lo dispuesto en el artículo 53 del DL 211 –en relación con lo preceptuado en el artículo 54 del mismo cuerpo legal–, con fecha 28 de diciembre de 2018, Ingreso Correlativo N°05677-18, las Partes presentaron Medidas de Mitigación a fin de "*facilitar la revisión de la Operación Propuesta*".

5. Sin perjuicio de lo anterior, con objeto de aclarar las preocupaciones manifestadas por esta División, las Partes, en acuerdo con la FNE, con fecha 14 de enero de 2019 acordaron una suspensión de 15 días, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 60 del DL 211.

6. Una vez reanudado el plazo de investigación, con fecha 31 de enero de 2019, Ingreso Correlativo N° 00378-19, las Partes efectuaron una segunda presentación de Medidas de Mitigación. Ésta fue seguida de 4 presentaciones adicionales, de fechas 13 de febrero de 2019 (Ingreso Correlativo N°00773-19), 22 de febrero de 2019 (Ingreso Correlativo N°00955-19), 28 de febrero de 2019 (Ingreso Correlativo N°01035-19) y 12 de marzo de 2019 (Ingreso Correlativo N°01220-19).

7. Finalmente, con fecha 15 de marzo de 2019 (Ingreso Correlativo N° 01296-19), las Partes presentaron una nueva propuesta de Remedios a fin de mitigar los riesgos observados por esta División, considerados idóneos, suficientes y efectivos para resolver los problemas de competencia generados a raíz de esta Operación.

b. Partes de la Operación.

8. TWDC es una empresa constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos. En Chile, actúa principalmente en: (i) la distribución de películas en cine; (ii) el suministro de licencias de contenido audiovisual para televisión y distribución digital; (iii) la operación y venta mayorista de canales de televisión[2]; (iv) el otorgamiento de licencias para producir bienes de consumo; (v) el suministro de licencias sobre propiedad intelectual para libros, revistas, videojuegos y música; (vi) la operación de señales de radiodifusión; (vii) la venta de espacios de avisaje publicitario; y, (viii) la provisión de entretenimiento en vivo.

9. En lo que respecta a la venta mayorista de canales de televisión, además de proveer directamente el grupo de canales de Disney, TWDC cuenta con participación en otras sociedades que tienen actividades en el segmento de provisión mayoristas de canales de televisión, tales como ESPN, Inc. ("**ESPN**")[3], cuyos canales son distribuidos en conjunto con los canales Disney; y A+E Television Networks, LLC. ("**AETN**") [4], cuyos canales son distribuidos por un tercero[5].

10. Por su lado, 21CF es una empresa de medios global, constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos. En Chile, 21CF se dedica a: (i) la distribución de películas; (ii) el suministro de licencias de contenido audiovisual para televisión y distribución digital; (iii) la operación y venta mayorista de canales de televisión[6]; (iv) el otorgamiento de licencias para producir bienes de consumo; (v) el suministro de licencias sobre propiedad intelectual para libros, revistas, videojuegos y música; (vi) la venta de espacios de avisaje publicitario; (vii) el otorgamiento de licencias de contenido a operadores de radiodifusión; y, (viii) servicios de viaje.

c. Descripción de la Operación.

11. En lo que se refiere a la estructura de la Operación, las Partes expusieron en la Notificación que ésta se llevaría a cabo mediante la adquisición, por parte de TWDC, de todas las acciones de 21CF. Ahora bien, inmediatamente antes de la adquisición, 21CF separará sus activos de la red y estaciones de Fox Broadcasting, los canales Fox News, Fox Business Network, FS1,

---

[2] Entre los canales de televisión elaborados y distribuidos por Disney en América Latina encontramos: Disney Channel, Disney XD, Disney Junior y Disney Channel HD.

[3] Entre los canales de televisión elaborados y distribuidos por ESPN en América Latina encontramos ESPN, ESPN HD, ESPN 2, ESPN 2 HD, ESPN 3, ESPN 3 HD, ESPN+, ESPN+ HD.

[4] Entre los canales de televisión elaborados por AETN para América Latina encontramos A&E, Lifetime, History, A&E HD, History HD y H2).

[5] Véase Notificación, p. 14. Conforme a los antecedentes tenidos a la vista, AETN participaría en la provisión mayorista de canales de televisión de TV Paga en Latinoamérica por medio de la sociedad A&E Ole Networks, LLC. ("**A&E Ole**"). En la actualidad, dichos canales son distribuidos en Chile por el *joint venture* que se encuentra integrado por la unidad operativa de Time Warner, Inc., Home Box Office, Inc. ("**HBO**"), y Omnivisión Latinoamerican Entertainment ("**OLE**"), denominado HBO OLE.

[6] Dentro de los canales elaborados y/o distribuidos por FOX en Latinoamérica se encuentran: Fox, FX, Fox Life, FX Movies, Cinecanal, Fox UD, FX HD, Fox Life HD, FX Movies HD, Cinecanal HD, Nat Geo, Nat Geo Wild, Nat Geo Kids, Nat Geo HD, Nat Geo Wild HD, Nat Geo Kids HD, Fox Sports, Fox Sport 3, FOX Series Este, FOX Series Oeste, FOX Action Este, FOX Action Oeste, FOX Family Este, FOX Family Oeste, FOX Movies, FOX Cinema, FOX Classics, FOX Comedy, FOX Series Este UD, FOX Action Este UD, FOX Family Este HD, FOX Movies UD, FOX Comedy HD, FOX Cinema UD, FOX Classics HD, FS1 SD, Fox Sports Cono Sur, FS2 SD, FS1 HD, FS2 HD, FS3 HD, Baby TV, Baby TV HD y Fox News.

FS2, y Big Ten Network, que permanecerían en una sociedad spin off ("**SpinCo**") que se mantendría, por lo pronto, en manos de los actuales accionistas de 21CF[7].

12. Sin perjuicio de lo anterior, y en lo que respecta a la porción efectivamente transferida por medio de esta transacción, la adquisición directa de estos derechos permitiría que TWDC controle la administración de 21CF, por lo que esta transacción correspondería a una operación de concentración en los términos señalados en el artículo 47, letra b) del DL 211.

13. En lo que sigue, se presenta el análisis efectuado para el mercado de provisión mayorista de canales de televisión de pago, segmento de la industria en el cual esta División identificó los mayores riesgos para la competencia. Para la venta de espacios publicitarios, el licenciamiento de películas a distribuidores y exhibidores de cine, y el resto de los mercados en que se evidenciaron traslapes entre las Partes, se presentará un análisis competitivo en la sección c del título III del del presente Informe.

II. MERCADO DE PROVISIÓN MAYORISTA DE CANALES DE TELEVISION DE PAGO

a. Industria

14. El mercado de provisión mayorista de canales de televisión de pago se encuentra integrado por distintos actores dedicados a desempeñar funciones de diverso tipo. Partiendo por la producción de los contenidos que son visualizados por los consumidores, encontramos a los elaboradores de contenido. Ellos comercializan el producto a un segundo actor en la cadena de comercialización, dedicado en este caso a estructurar canales o señales de televisión. Se trata de los proveedores de contenidos ("**Proveedor de Contenidos**"), y su actividad principal consiste en el otorgamiento de licencias a los operadores de televisión de pago ("**Operadores de TV Paga**") para la transmisión de los distintos canales de televisión que finalmente éstos ofrecen a los consumidores finales. Adicionalmente, Proveedores de Contenido y Operadores de TV Paga suelen participar en la comercialización de espacios publicitarios que son exhibidos en los canales que estructuran y comercializan, según el caso.

[7] La función de SpinCo es permitir a los actuales accionistas de 21CF conservar los activos no involucrados en la Operación. La totalidad de los activos de SpinCo están relacionados con actividades de 21CF en EEUU. Véase Notificación, p. 34.

15. En Chile, los principales actores que se encuentran presentes en el mercado de provisión de contenido son conglomerados extranjeros, entre los que destacan, junto con las Partes, Turner International Latin America, Inc ("**Turner**")[8], HBO[9-10] y Discovery Networks SL ("**Discovery**")[11].

16. Es preciso destacar que los canales de televisión de pago comercializados por estos Proveedores de Contenido cuentan con distintos contenidos que pueden ser clasificados según la naturaleza de lo que es exhibido. En este sentido, ellos admiten una clasificación en categorías que distingan según si el contenido corresponde a programación de cine y series, contenido deportivo, infantil, cultural o factual, o bien, de estilos y tendencias[12]. Con todo, los antecedentes analizados a lo largo de esta y otras investigaciones de esta Fiscalía, dan cuenta de que los consumidores muestran una fuerte preferencia por ciertos contenidos específicos (*v.gr. Soy Luna* de Disney o *The Walking Dead* de FOX) por sobre canales particulares, y que valoran fuertemente la variedad de los contenidos disponibles. Es por ello que, frecuentemente, un conglomerado internacional comercializará numerosos y distintos canales con más de un solo tipo de programas, encontrándose su fortaleza en la mayor cantidad y calidad de contenido disponible y no, necesariamente, en la naturaleza de la programación según su tipo.

17. Así, por ejemplo, Disney participa hoy en la categoría de canales infantiles y deportivos, operando adicionalmente en la categoría de programación cultural a través de A&E. 21CF, por su lado, cuenta con presencia en los segmentos de cine y series, deportivo y cultural.

18. Dada la importancia que los consumidores otorgan a los contenidos deportivos exhibidos y, en particular, a los eventos deportivos en vivo, los canales dedicados a su transmisión operarían como *drivers* de contratación del servicio de televisión por cable[13]. Es por ello que los derechos de transmisión para la exhibición de eventos deportivos en vivo constituyen el insumo más relevante para los canales deportivos. Éstos son licitados por sus dueños –generalmente ligas deportivas– por períodos que van usualmente entre los tres y hasta los cinco años.

---

[8] Dentro de los canales elaborados y/o distribuidos por Turner se encuentran Glitz, HTV, TruTV, Space, TBS, Boomerang, TNT, Cartoon Network, Much TV, Tooncast, CNN, CNN HD, TCM, TNT, I-SAT, CNN Chile, CDF, CDF Premium y CDF HD. Adicionalmente, Turner es el dueño del canal abierto Chilevisión.

[9] Tal como ha sido mencionado por esta División en otras investigaciones (a saber, a propósito de la investigación de la operación de concentración entre AT&T y Time Warner, Rol FNE F81-2017 –"**Caso AT&T con Time Warner**"- y de la investigación de la operación de concentración entre Turner y CDF, Rol FNE F116-2018 – "**Caso Turner con CDF**"-), HBO forma parte del grupo empresarial de Turner. No obstante, en la actualidad, éste negocia sus canales de forma independiente. Adicionalmente, las medidas de mitigación vigentes asociadas a la aprobación de dichas operaciones, cubren a los canales distribuidos por HBO OLE, en la medida en que éstos comiencen a ser negociados, de *jure* o de *facto*, en conjunto con los demás canales del grupo Turner.

[10] Dentro de los canales de televisión elaborados por HBO y distribuidos por HBO OLE se encuentran los canales básicos de HBO, así como las señales HBO 2, HBO Signature, Max, HBO Plus, Cinemax, Max Up, Max Prime y HBO Family. Asimismo, debe señalarse que dentro de los canales distribuidos por HBO OLE y elaborados por terceros ajenos a Home Box Office, encontramos a los canales producidos por las empresas Sony Pictures (Sony, AXN, AXN HD) A&E Networks (A&E, Lifetime, History, A&E HD y History HD), NBC Universal (Telemundo, E! Entertainment, Studio Universal, Universal Channel y Syfy) y Warner Brothers (Warner Channel y Warner Channel HD).

[11] Entre los canales de televisión elaborados y distribuidos por Discovery en Latinoamérica se encuentran: Discovery Channel, Discovery Kids, Animal Planet, Investigation Discovery, Discovery Home & Health, TLC, Discovery Theatre HD y Discovery Turbo. Adicionalmente, cabe señalar que Discovery se encuentra relacionado con el canal de televisión Megavisión ("**Mega**"), dada su participación de 27,5% en la propiedad de Red Televisiva Megavisión S.A., quien desarrolla y distribuye dicho canal.

[12] A pesar de que en general los actores de la industria tienden a clasificar a los canales de forma similar, dicha clasificación no es taxativa, ya que no todos los actores del mercado clasifican necesariamente todos los canales de la misma manera.

[13] Véase **Nota [1] en Anexo Confidencial**.

19. Entre las licencias más relevantes, debido a su importancia para los consumidores en Chile, se encuentran los derechos para la transmisión de fútbol, tanto nacional como internacional[14]. En este contexto, las Partes cuentan con importantes derechos de transmisión para la exhibición en vivo de eventos deportivos internacionales, entre los cuales destaca la licencia para la transmisión de campeonatos de fútbol organizados por CONMEBOL (Copa Libertadores) y UEFA (Champions League y Europa League), además de torneos relevantes para los consumidores chilenos como la Liga Española, la Liga Inglesa, entre otros[15].

20. En el siguiente nivel de la cadena se encuentran los Operadores de TV Paga, cuya denominación corresponde a aquellos actores dedicados a la distribución de señales de televisión a los consumidores finales, descansando para ello en distintos tipos de tecnologías de transmisión, tales como cable, satélite e IPTV[16]. Para ello, los clientes contratan una suscripción pagada o pre-pagada que les permite acceder a contenidos específicos que, a su vez, dependen del plan seleccionado por éstos últimos, de entre una variedad de planes ofrecidos[17]. Este conjunto de canales seleccionados dentro de un plan corresponde a los canales "básicos" que integran el servicio contratado por el consumidor. Adicionalmente, los Operadores de TV Paga ofrecen la contratación de ciertos canales identificados como *"premium"*, que destacan por su contenido exclusivo que generalmente corresponde a eventos deportivos o a estrenos de películas y/o series, y cuya contratación supone el pago de una prima adicional.

21. En Chile, existen Operadores de TV Paga que negocian a nivel nacional como VTR Globalcom SpA ("**VTR**")[18], GTD Grupo Teleductos S.A. ("**GTD**")[19], Entel S.A. ("**Entel**") y otros operadores de menor tamaño, generalmente locales[20]. También tienen una participación importante Operadores de TV Paga que cuentan con presencia latinoamericana, como es el caso de DirecTV Chile Televisión Limitada ("**DirecTV**"), Telefónica Chile S.A. ("**Movistar**") y Claro Comunicaciones S.A. ("**Claro**"). Vale la pena mencionar que DirecTV se encuentra verticalmente integrado con Turner, luego de la Operación de concentración autorizada para el Caso AT&T con Time Warner[21], matrices de DirecTV y Turner, respectivamente[22]. Turner, por su lado, se encuentra integrado con CDF, a partir de la aprobación de la Operación de Concentración correspondiente al Caso Turner con CDF. Ambas Operaciones fueron aprobadas por esta Fiscalía sujetas a las medidas de mitigación ofrecidas por las respectivas partes de las operaciones, las que se encuentran vigentes al día de hoy.

---

[14] Véase **Nota [2] en Anexo Confidencial**.

[15] Véase,**Nota [3] en Anexo Confidencial**.

[16] Por su sigla, *Internet Protocol Television*.

[17] Véase, por ejemplo, para VTR: <https://vtr.com/productos/HogarPacks/television> [última visita: 06-03-2019]; o, asimismo, para GTD: < https://nuevo.gtdmanquehue.com/entretencion/television/planes-de-television > [última visita: 06-03-2019].

[18] Si bien es cierto que VTR cuenta con presencia internacional a través de Liberty Global Inc. ("**Liberty**"), cabe destacar que las negociaciones de este Operador de TV Paga se desarrollan, en lo que a Chile respecta, de manera local. Es por ello que, para los efectos de esta Investigación, VTR no ha sido entendido como Operador de TV Paga que negocie a nivel latinoamericano.

[19] GTD integra distintos proveedores de servicios de telecomunicación, dentro de los cuales, por su relevancia a nivel local, deben ser destacadas las unidades de negocio GTD Manquehue y Telefónica del Sur.

[20] Tal es el caso de Operadores de TV Paga como Pacífico Cable Spa ("**Mundo Pacífico**"), TuVes SA ("**Tu Ves**") y, en general, los Operadores de TV Paga asociados por medio de TV Cables de Chile S.A, entre otros.

[21] Al respecto, véase Caso AT&T con Time Warner.

[22] Al respecto, véase Caso Turner con CDF.

22. La relación entre Proveedores de Contenidos y Operadores de TV Paga se estructura sobre la base de contratos de licenciamiento de canales[23]. Éstos se negocian generalmente cada dos o tres años[24] y de manera escalonada o desfasada. Dentro de los elementos usualmente considerados y, por tanto, negociados en los contratos, se encuentran las tarifas por suscriptor (incluyendo, a veces, volúmenes mínimos garantizados de venta), la composición de los paquetes de canales a licenciar, la posición de cada canal en la grilla programática, la inclusión de los canales en servicios básicos o *premium*, entre otros. Dependiendo del alcance o magnitud de su operación, las partes del contrato pueden negociar los términos a nivel nacional o latinoamericano[25], sin perjuicio de que, en el segundo caso, ciertos aspectos del contrato deban ajustarse a las circunstancias particulares de cada país[26].

23. Tal como se ha señalado en casos anteriores[27], en el marco de las negociaciones entre Proveedores de Contenido y Operadores de TV Paga se utiliza como herramienta de negociación de última instancia la amenaza de "*black-out*" o apagón, esto es, la amenaza de cortar la provisión de un canal determinado y de impedir su distribución, respectivamente[28-29]. Se trata de un elemento analizado en detalle en el reciente pronunciamiento norteamericano, relativo a la operación de concentración entre AT&T y Time Warner. En efecto, la sentencia de instancia para dicha operación, sostuvo que la amenaza de "*black-out*" era frecuente y perjudicial para ambas partes, generando fricciones en las negociaciones descritas[30].

---

[23] Tal como ha sido señalado por esta División en informes anteriores. Al respecto, véase, Informe de Aprobación de Caso AT&T con Time Warner e Informe de Aprobación de Caso Turner con CDF. En el mismo sentido, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL), página 14: "*As previously discussed, the schemes under which programmers extend licensing rights to MVPDs are governed by detailed contracts know as affiliate agreements. (…) Those agrements describe the precise rights granted by the programmer, and contain numerous terms and conditions."*

[24] Así fue afirmado por distintos actores de la industria en el desarrollo de la presente Investigación.

[25] Por ejemplo, Claro, DirecTV y Movistar poseen presencia a nivel latinoamericano, por lo que, al negociar con Proveedores de Contenidos internacionales como Turner, HBO o FOX, suelen hacerlo para todo Latinoamérica simultáneamente, sin perjuicio de que cada país sea considerado independientemente a la hora de fijar sus condiciones.

[26] Así ha sido señalado por diversos actores en esta Investigación. Véase, **Nota [4] en Anexo Confidencial**.

[27] Véase, Caso AT&T con Time Warner y Caso Turner con CDF.

[28] Algunos ejemplos de negociaciones donde han ocurrido amenazas de este tipo incluyen a: (i) Fox con DirecTV (al respecto, véase, por ejemplo: "Fox escala pugna con DirecTV Latinoamérica y retira todos sus canales en Brasil", disponible en http://www.latercera.com/noticia/fox-escala-pugna-DirecTV-latinoamerica-retira-todos-canales-brasil/, [última visita: 06-03-19]; "Canales de Fox seguirán en pantalla de DirecTV de manera indefinida durante negociación", disponible en http://www.emol.com/noticias/Espectaculos/2017/02/07/843820/Canales-de-Fox-seguiran-en-pantalla-de-DirecTV-de-manera-indefinida-durante-negociacion.html, [última visita: 06-03-19]; "Fox llega a acuerdo con DirecTV y mantendrá la distribución de sus canales en el cableoperador", disponible en http://www.emol.com/noticias/Espectaculos/2017/02/11/844508/Fox-llega-a-acuerdo-con-DirecTV-y-mantendra-la-distribucion-de-sus-canales-en-el-cableoperador.html/, [última visita: 06-03-19]); (ii) Fox con GTD (al respecto, véase, por ejemplo: "Fernando Gana, gerente Residencial Gtd Manquehue: "Uno se cuestiona si seguir o no en este negocio de la TV de pago", disponible en http://www.latercera.com/noticia/fernando-gana-gerente-residencial-gtd-manquehue-uno-se-cuestiona-seguir-no-este-negocio-la-tv-pago/), [última visita: 06-03-19]); y, (iii) Movistar con AMC (en este caso, el *black-out* se materializó. Al respecto, véase, por ejemplo: "¿El nuevo VTR?: AMC Latinoamérica llama a funar a Movistar Chile por sacar seis de sus canales de su parrilla", disponible en http://www.eldinamo.cl/cultpop/2016/04/24/amc-latinoamerica-movistar-chile/, [última visita: 06-03-19]).

[29] Véase, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL), páginas15-17: "*Given the duration of the contract and the rights at issue, a single affiliate agreement can dictate the transfer of upwards of a billion dollars beween programer and distributor. (…) It is thus no suprise that witnesses described affiliate negotiations as "very tough" and "intense and aggresive" (…) Sometimes, negotiations between programmers and distributors reach an impasse. If a negotiation is ultimately unsuccesful, the distributor will lose the rights to display the programmer's content to its customers –a situation that is known in the industry as a programming 'blackout' or 'going dark'.*

[30] Véase, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL), páginas17-18: "*Because blackouts are almost always negative events for both programmers and distributors, 'at the end of the day*

24. Cabe tener presente que, en Chile, para el mercado de provisión minorista de servicios de televisión de pago existen ciertas limitaciones a la eliminación o sustitución de un canal de la grilla de programación, que torna aún más compleja, para los Operadores de TV Paga, la amenaza referida precedentemente. En primer lugar, existen limitaciones contenidas en la Ley N° 19.496 de Protección de los Derechos de los Consumidores, que obliga a los Operadores de TV Paga a respetar los términos y condiciones en que se ha ofrecido el servicio a sus clientes[31]. En segundo lugar, y en concordancia con lo anterior, el artículo 60 del Reglamento de Servicios de Telecomunicaciones, aprobado por medio de Decreto N° 18/2014 del Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones, restringe la eliminación o sustitución de un canal determinado, obligando a los Operadores de TV Paga a avisar al consumidor, con al menos 20 días de anticipación, de cualquier reemplazo de canales, debiendo, además, sustituir aquellos por canales de similar calidad y contenido o, en su defecto, realizar las compensaciones correspondientes[32]. En consecuencia, los Operadores de TV Paga deben mantener la grilla programática ofrecida a sus clientes, asumiendo el costo de las dificultades de su sustitución[33].

25. Adicionalmente, cabe hacer presente que en esta industria el dinamismo tecnológico y la innovación son factores importantes a considerar. Así, en el último tiempo, nuevas formas de consumir contenido audiovisual han aparecido. En este contexto, la distinción entre consumo lineal de contenidos (esto es, aquel que se caracteriza principalmente por la oferta secuencial de contenidos, con horario fijo y predeterminado) y no lineal de contenidos (esto es, aquel caracterizado por una oferta de contenidos disponible para ser demandada en cualquier momento por el consumidor) es particularmente relevante, debido a la creciente importancia de las plataformas OTT, entre las cuales se encuentra Netflix, la plataforma OTT más utilizada en Chile[34].

26. De acuerdo a los antecedentes que constan en la Investigación y como ha sido señalado en informes previos de esta División[35], actualmente en Chile las plataformas OTT no competirían

---

[t]here's no benefit for anyone to walk away' without an affiliate agreement. (…) Therefore, bargains between programmers and distributors are almost always struck in order to avoid long-term blackouts. (…) That is not to say, however, that blackouts are irrelevant to the negotiating dynamic. Rather, in what can best be thought of as an elaborate and stylized Kabuki dance, the evidence shows that 'almost every negotiation' involves both programmers and distributors threatening blackouts, especially when one side is seen as demanding terms that are out of line with the mark. (…) To better understand how to assign the 'right value' to a particular deal, programmers and distributors might preform 'drop' or 'go dark' analyses to estimate the potential impact of a blackout on the programmer's advertising or affiliate fee revenues or on the distributor's customer base".

[31] En ese sentido, el artículo 16 de la Ley 19.496 dispone: "*No producirán efecto alguno en los contratos de adhesión las cláusulas o estipulaciones que: a) Otorguen a una de las partes la facultad de dejar sin efecto o modificar a su solo arbitrio el contrato o de suspender unilateralmente su ejecución, salvo cuando ella se conceda al comprador en las modalidades de venta por correo, a domicilio, por muestrario, usando medios audiovisuales, u otras análogas, y sin perjuicio de las excepciones que las leyes contemplen*".

[32] En ese sentido, el artículo 60 del Reglamento de Servicios de Telecomunicaciones, señala: "*Los proveedores de servicio de televisión de pago no podrán cambiar, sustituir o eliminar, los canales que componen el suministro del servicio sin previo aviso al suscriptor, con al menos 20 días hábiles, caso en el cual deberán reemplazarlos por canales de similar calidad y contenido o realizar las compensaciones según lo establecido en el artículo 58º, literal b)*".

[33] Según fue observado, en ciertas circunstancias el reemplazo de un canal por otro presenta dificultades, dada la relevancia del contenido en términos de preferencia de consumidores, que incide en que ellos sean necesarios para un desempeño competitivo del Operador de TV Paga. Asimismo, es necesario considerar que, por regla general, los Proveedores de Contenidos distribuyen, simultáneamente, un número importante de canales de la grilla programática, generando que la pérdida de un canal suponga la pérdida de todos los ofrecidos por el Proveedor de Contenidos, aumentando la carga asociada a encontrar un reemplazo acorde a la regulación existente para cada uno de ellos.

[34] Véase, **Nota [5] en Anexo Confidencial**.

[35] Caso AT&T con Time Warner y Caso Turner con CDF.

directamente contra la televisión de pago tradicional, sino que existiría una relación de complementariedad[36]. Lo anterior se debe a que ambas plataformas responden a distintas preferencias de los consumidores[37]. Junto con lo anterior, es preciso notar que los mismos Operadores de TV Paga han incorporado parcialmente las características de las plataformas OTT, aunque siempre como complemento a la televisión de pago tradicional[38-39].

27. Adicionalmente, es necesario considerar que el mercado de estas plataformas virtuales se encuentra menos desarrollado en Chile respecto de lo que sucede actualmente en otros países, como es el caso de Estados Unidos[40].Lo anterior resulta particularmente relevante cuando se trata de eventos en vivo, como es el caso de los eventos deportivos. En este caso, las plataformas OTT se enfrentan a un desafío adicional, ya que no se trata de almacenar contenidos para ser visualizados en tiempos diferidos, sino que se requiere de la capacidad necesaria para exhibir programación en tiempo real, que será visualizado por una audiencia relevante en simultáneo. Ello requiere de un desarrollo tecnológico adicional, capaz de evitar que el aumento en tráfico para una misma plataforma genere disminuciones en la calidad de la transmisión, o incluso apagones por la existencia de un tráfico excedido[41].

28. En ese sentido, las plataformas OTT no se encuentran especialmente desarrolladas al día de hoy, lo que ha incidido en la baja tasa de comercialización de plataformas especializadas en contenido deportivo atractivo en Chile[42]. No obstante, no es evidente cual será la evolución del mercado en el mediano y largo plazo. Por un lado, existen ejemplos de plataformas virtuales que han adquirido derechos deportivos en Sudamérica como el caso de la red social

---

[36] Dicha relación de complementariedad también fue señalada por participantes del mercado en tomas de declaración, y por Javier Figueras, Vicepresidente Corporativo de Relaciones con Afiliados de HBO Latinoamérica, en entrevista a La Tercera disponible en: http://culto.latercera.com/2017/06/29/ejecutivo-hbo-latinoamerica-podemos-enfocarnos-solamente-en-la-tv-pago/, [última visita: 06-03-19]. También consta en diversos estudios de marketing en **Nota [6] del Anexo Confidencial**.

[37] Mientras que la televisión de pago tradicional se asocia al "*zapping*" o consumo no planificado, las OTT se asocian al consumo planificado (incluyendo las así llamadas "maratones"). Véase, en **Nota [7] del Anexo Confidencial**.

[38] Por ejemplo, DirecTV Play y Claro Video ofrecen la posibilidad de acceder a algunos contenidos de manera no lineal; VTR, entre otros, ofrece la posibilidad de grabar contenidos para diferir su consumo; Movistar, por su lado, ofrece la posibilidad de contratar la plataforma Movistar Play, que permite acceder a contenidos online, incluyendo contenidos de Netflix, cuya suscripción es integrada a los cobros efectuados por el Operador de TV Paga (véase, https://ww2.movistar.cl/movistar-play/; última visita: 06-03-19). Al mismo tiempo, algunos Proveedores de Contenido están ampliando sus canales de distribución hacia Plataformas OTT propias de suscripción, como producto independiente a la televisión de pago (por ejemplo, HBO GO y Disney. Véase, por ejemplo: "Disney pone fin a su sociedad con Netflix y comienza a trabajar en su propia plataforma", disponible en http://www.biobiochile.cl/noticias/espectaculos-y-tv/cine-y-series/2017/08/08/disney-pone-fin-a-su-sociedad-con-netflix-y-comienza-a-trabajar-en-su-propia-plataforma.shtml, última visita: 06-03-19).

[39] En agosto de 2017, HBO GO comenzó a ser comercializado como servicio independiente en Chile (véase, https://www.cooperativa.cl/noticias/entretencion/television/hbo-go-ya-esta-disponible-en-chile-para-suscriptores-online/2017-06-15/111850.html, última visita 06-03-19), sin perjuicio de que aún sigue siendo incluido dentro de la suscripción al paquete HBO MAX que contraten ciertos clientes con determinados Operadores de TV Paga, esto es, como accesorio al servicio de televisión ofrecido tradicionalmente por los Operadores de TV Paga (al respecto, véase http://cl.hbomax.tv/hbogo, última visita: 06-03-19).

[40] Véase, en general, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, donde la relevancia de dichas plataformas fue recogida por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL).

[41] Fue el caso de la plataforma OTT HBO GO, que ante la alta demanda presentada por el estreno de su serie *Game of Thrones* en agosto de 2017, terminó por presentar fallas técnicas de conexión que impidió la transmisión para múltiples consumidores. Véase, https://verne.elpais.com/verne/2017/07/17/mexico/1500307113_840596.html [última visita: 06-03-19].

[42] En ese sentido se pronunciaron Raúl Lecaros y Juan Luis Alcalde en representación de CDF, en declaración de fecha 11 de abril de 2018 y en el Caso Turner con CDF, traído a la vista en esta investigación, quienes dieron cuenta de la escasa penetración de CDF Estadio haciendo referencia a la dificultad existente para transmitir exitosamente contenidos en vivo por internet en Chile. Ello, debido al escaso desarrollo de las plataformas virtuales. Véase, **Nota [8] del Anexo Confidencial**.

Facebook, que se adjudicó hasta el año 2022 los derechos para la transmisión de algunos partidos de la Copa Libertadores para Chile y otros países hispanoparlantes de Sudamérica[43] y de algunos partidos de la UEFA Champions League para Chile otros países hispanoparlantes de Latinoamérica[44], o el caso de DAZN en Brasil, que se adjudicó en exclusiva las próximas cuatro temporadas de la Copa Sudamericana licenciada por CONMEBOL para dicho país[45]. Por otro lado, actores del mercado consideran que el contenido deportivo en vivo es una de las principales fortalezas de la televisión lineal tradicional[46] y plantean dudas acerca de la sostenibilidad del modelo de negocios de actores como Facebook en la transmisión de eventos deportivos en vivo[47]

29. Dado lo anterior, y en línea con los informes anteriores de esta misma División[48], es plausible esperar que la relación entre las OTT y los Operadores de TV Paga a nivel nacional evolucione con el paso del tiempo, especialmente si se considera que se trata de una industria de gran dinamismo.

b. Mercados Relevantes Afectados por la Operación

30. Tal como se menciona en la en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de esta Fiscalía ("**Guía**"), ésta *define los mercados relevantes con el objetivo de proveer un marco para el análisis de los efectos competitivos de una operación de concentración*. No obstante, debido a que el *objetivo último del análisis de las operaciones de concentración consiste en determinar efectos, y no en definir mercados relevantes*, no siempre es necesario precisarlos de forma estricta.

31. En este caso en particular, se ha procedido a evaluar directamente los efectos de la Operación, efectuando un análisis cualitativo, sin que esta evaluación dependa necesariamente de una definición estricta de mercado relevante.

32. Sin perjuicio de aquello, es conveniente explorar distintas definiciones plausibles de mercado relevante, debido a que es necesario considerar siempre en algún punto las alternativas con que los consumidores pueden reemplazar los productos ofrecidos por las Partes que se concentran. De esta forma, aún sin definirlos estrictamente, es posible obtener una caracterización general de la industria y apreciar la importancia relativa de las Partes en la misma.

---

[43] Algunos de estos partidos son compartidos con Fox Sports, mientras que otros son en exclusiva para transmisión en Facebook. Véase, https://www.lanacion.com.ar/2178759-copa-libertadores-2019-facebook-tendra-27-partidos. [última visita: 06-03-19]

[44] Véase, por ejemplo, https://elpais.com/deportes/2018/08/15/actualidad/1534352284_863670.html. [última visita: 19-03-2019]

[45] Véase por ejemplo,, https://media.dazn.com/en/press-releases/2018/11/dazn-to-launch-sports-streaming-service-in-brazil/. [última visita: 20-02-2019]

[46] Véase, **Nota [9] en Anexo Confidencial**.

[47] Véase, **Nota [10] en Anexo Confidencial**.

[48] Véase, Informe de Aprobación para Caso AT&T con Time Warner, párrafo 20, e Informe de Aprobación para Caso Turner con CDF, párrafo 29.

i. Mercado de producto

33. En lo que se refiere al mercado de provisión mayorista de canales de televisión, tal como ha sostenido anteriormente esta División[49], dado que la televisión abierta y la televisión de pago presentan diferencias con respecto a los patrones de visualización, al rol de la publicidad y la forma de comercialización de los canales, es razonable analizar participaciones de mercado separando ambos tipos de contenido[50].

34. En lo que se refiere a la provisión mayorista de televisión de pago, la definición más amplia de mercado relevante a nivel de Proveedores de Contenidos, es aquella que incluye a todos los canales, sin distinguir por tipo –básico o *premium*–, o categoría –deportivos, infantiles, entretenimiento u otros[51]–.

35. El siguiente Cuadro 1 presenta, a modo ilustrativo, participaciones de los principales Proveedores de Contenidos en Chile para el año 2017, en base a *rating* e ingresos por suscripción, que representan la principal fuente de ingresos para estos canales. Es necesario tener presente que, en este caso, lo que muestra el Cuadro 1 no corresponde a participaciones de mercado propiamente tales, ya que este no presupone una definición de mercado relevante.

36. Si bien las Partes afirman que la forma correcta de medir las participaciones de mercado es por medio de los *ratings*[52], es necesario considerar que el *rating* promedio puede constituir una variable poco fiable para dilucidar la importancia de un determinado canal, debido a que diferentes categorías de canales pueden presentar distintos patrones de visualización, según la naturaleza del contenido exhibido[53]. Así, por ejemplo, los canales deportivos se caracterizan por tener un elevado *rating* durante la transmisión en vivo de eventos deportivos (en particular, partidos de fútbol) mientras que éste disminuye notablemente el resto del tiempo[54]. Los canales infantiles, por su lado, se caracterizan por presentar niveles de audiencia más parejos, generalmente sin presentar *peaks* de rating elevados como los eventos deportivos más relevantes, pero manteniendo un *rating* promedio más elevado que los canales deportivos cuando se consideran períodos más extendidos de tiempo[55].

---

[49] Véase, Informe de Aprobación para Caso AT&T con Time Warner e Informe de Aprobación para Caso Turner con CDF. En el mismo sentido, véase, presentación efectuada ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("**TDLC**"), con fecha 08 de abril de 2014, relativa a la investigación efectuada en la FNE a raíz de la propuesta de plataforma OTT para los canales CHV, Mega, Canal 13 y TVN: "*En términos generales y siguiendo la caracterización hecha recientemente por la Federal Communications Commission (en adelante, "**FCC**") en su "Evaluación Anual sobre el Estado de la Competencia en el Mercado para la Distribución de Contenido de Video", la industria de distribución de contenido de video puede ser dividida en tres mercados separados: distribuidores de contenido de video multicanal, normalmente denominados operadores de televisión de pago; emisores de contenido de video mediante servicios de radiodifusión de libre recepción, normalmente denominados proveedores de señales o canales de televisión abierta (en adelante e indistintamente, "**canales de TV abierta**" o "**señales de TV abierta**"); y, por último, el mercado de OVD*".

[50] Véase, M.7282 LIBERTY GLOBAL/DISCOVERY/ALL3MEDIA, página 11, donde se señala: "*In its past decisional practice regarding the wholesale supply of TV channels, the Commission identified two separate product markets for FTA channels and for Pay-TV channels and examined a further potential sub-segmentation between "basic" and "premium" Pay-TV channels*".

[51] Véase, en ese sentido, M.7000 - LIBERTY GLOBAL / ZIGGO.

[52] Véase, **Nota [11] del Anexo Confidencial**.

[53] Al respecto, véase **Nota [12] del Anexo Confidencial**.

[54] Ello es consistente con lo señalado por los autores Gregory S. Crawford y Ali Yurukoglu, quienes al dar cuenta de las limitaciones de la premisa según la cual "*we infer greater utility for channels when they are watched more*", señalan que "*[c]hannels offering sports programming, for example, may be watched less but valued more*". (Véase, Crawford, Gregory S. y Yurukoglu, Ali, "The Welfare Effects of Bundling in Multichannel Television Markets", 2011, páginas 4-5).

[55]Asimismo, los canales de televisión abierta suelen tener patrones de visualización distintos a los canales de televisión de pago, caracterizándose por tener una alta visualización. Por lo tanto, si se mide la importancia relativa de

Cuadro 1
***Rating* e ingresos promedio de principales proveedores de contenido al año 2017[56-57]**

Proveedor de Contenido	*Rating*	Ingresos
Turner	[10-20]%	[0-10]%
CDF	[0-10]%	[20-30]%
HBO	[10-20]%	[20-30]%
FOX	[10-20]%	[20-30]%
ESPN / Disney	[10-20]%	[0-10]%
Discovery	[0-10]%	[0-10]%
Viacom	[0-10]%	[0-10]%
Otros	[20-30]%	[0-10]%

Fuente: Información aportada por terceros para el Caso Turner con CDF.

37. Debido a los diversos patrones de visualización, respecto a los que se observan importantes diferencias según la naturaleza del contenido exhibido, la jurisprudencia comparada ha discutido en torno a la conveniencia de analizar participaciones de mercado por categoría de contenido. Según se observa en el Cuadro 2, 21CF posee participaciones, medidas en términos de *rating*[58], de aproximadamente [20-30]% en cine y series[59], [20-30]% en cultural[60], [20-30]% en deportes[61] y un [0-10]% en canales infantiles[62], mientras que TWDC posee participaciones de aproximadamente [20-30]% en deportes[63] y un [30-40]% en canales infantiles[64].

Cuadro 2
Participaciones de mercado medidas en *rating*, por contenido al año 2017[65]

Proveedor de Contenido	Cine y series	Cultura	Deportes	Estilo y tendencias	Infantil	Total
Turner	[20-30]%	[0-10]%	[0-10]%	[20-30]%	[30-40]%	[10-20]%
CDF	[0-10]%	[0-10]%	[30-40]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
HBO	[30-40]%	[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%
FOX	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%
ESPN / Disney	[0-10]%	[0-10]%	[20-30]%	[0-10]%	[30-40]%	[10-20]%
Discovery	[0-10]%	[30-40]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%

diferentes canales de televisión abierta y de pago en conjunto, utilizando datos de *rating*, esto puede llevar a sobreestimar la importancia de los canales de televisión abierta.

[56] Debido a las consideraciones esgrimidas *supra,* el Cuadro 2 no incluye a canales de televisión abierta.

[57] Véase, **Nota [13] del Anexo Confidencial**.

[58] Debido a que al comparar dentro de un mismo segmento los patrones de visualización son similares, los *ratings* si pueden entregar información relevante respecto a la importancia relativa de los distintos conglomerados dentro de cada segmento. Adicionalmente, es difícil construir participaciones de mercado en base a costos de programación. Esto por cuanto los Proveedores de Contenidos negocian todos sus canales en conjunto, no pudiendo separar el verdadero precio económico por canal, haciendo que sea necesario asignar precios para poder dividir los costos por segmentos. Por lo anterior, se prefiere utilizar datos de *rating.*

[59] Véase, **Nota [14] del Anexo Confidencial**.

[60] Véase, **Nota [15] del Anexo Confidencial**.

[61] Véase, **Nota [16] del Anexo Confidencial**.

[62] Véase, **Nota [17] del Anexo Confidencial**.

[63] Véase, **Nota [18] del Anexo Confidencial**.

[64] Véase, **Nota [19] del Anexo Confidencial**.

[65] Véase, **Nota [20] del Anexo Confidencial**.

Viacom	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Otros	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[50-60]%	[0-10]%	[20-30]%

Fuente: Información aportada por Ibope.

38. Dado que el presente análisis se preocupa directamente de los efectos producidos a partir de la Operación y que la industria se caracteriza por la existencia de negociaciones bilaterales que abarcan un grupo amplio de canales de distintos géneros, a juicio de esta Fiscalía no resulta estrictamente necesario adoptar una división categórica de canales según especialidad o género. Esto, debido a que la posición negociadora de un Proveedor de Contenidos depende positivamente de la cantidad y calidad de los contenidos comercializados.

ii. ***Mercado relevante geográfico***

39. Las Partes afirman en su Notificación que el mercado relevante geográfico debe ser definido como nacional[66].

40. Incluso considerando que existan actores relevantes con presencia latinoamericana, ya sea tanto a nivel de Proveedores de Contenidos como a nivel de Operadores de TV Paga, es necesario tener en cuenta que, conforme a lo que se ha mencionado *supra*[67], aun existiendo instancias de negociación más amplias, cada contrato de licenciamiento de contenido es abordado tomando en consideración las características de cada país, generando verdaderos contratos diferenciados para cada realidad nacional.

41. Debido a lo anterior, y a pesar de que no se han definido mercados relevantes de forma estricta, a partir de los antecedentes recabados en el curso de la Investigación, esta División ha considerado que los efectos de la Operación deben ser analizados en términos nacionales[68].

c. Análisis Competitivo

42. La Operación da lugar a una integración entre compañías que se encuentran en el mismo nivel de la cadena productiva, debido a que se trata de una concentración entre Proveedores de Contenidos. Tal como ya se mencionó, las Partes proveen distintos tipos de canales. En efecto, 21CF provee canales en los segmentos deportivo[69], infantil[70], entretención[71] –series y películas–-, noticias[72] y cultural[73]. Por su parte, TWDC provee canales de televisión en los

[66] Notificación, páginas 64-65.
[67] Véase párrafo 22.
[68] Ello es consistente con el criterio generalmente utilizado por la Comisión Europea para esta industria, en la que los mercados relevantes geográficos se definen según países o áreas lingüísticas o culturales homogéneas. Véase, por ejemplo, CASE M.7194-LIBERTY GLOBAL/ CORELIO/ W&W/ DE VIJVER MEDIA.
[69] Tales como *Fox Sports*, *Fox Sports 3*, *Fox Sports Cono Sur*, *FS2 SD*, *FS1 SD*, *FS1 HD*, *FS2 HD* y *FS3 HD.*
[70] Tales como *Nat Geo Kids*, *Nat Geo Kids HD*, *Baby TV*, *Baby TV HD*.
[71] Tales como *Fox*, *FX*, *Fox Life*, *FX Movies*, *Cinecanal*, *Fox HD*, *FX HD*, *Fox Life HD*, *FX Movies HD*, *Cinecanal HD*, *FOX Series Este*, *FOX Series Oeste*, *FOX Action Este*, *FOX Action Oeste*, *FOX Family Este*, *FOX Family Oeste*, *FOX Movies*, *FOX Cinema*, *FOX Classics*, *FOX Comedy*, *FOX Series Este HD*, *FOX Action Este HD*, *FOX Family Este HD*, *FOX Movies HD*, *FOX Comedy HD, FOX Cinema HD* y *FOX Classics HD*.
[72] Tales como *Fox News*.
[73] Tales como *Nat Geo*, *Nat Geo Wild*, *Nat Geo HD* y *Nat Geo Wild HD*.

segmentos deportivo[74] e infantil[75]. Adicionalmente, los canales de AETN[76] pertenecen al segmento cultural.

43. Tal como fue mencionado en la Sección a. Industria, y como fue señalado por diversos actores del mercado[77], la fijación de precios y otras condiciones comerciales para la retransmisión de los canales de los Proveedores de Contenido por parte de los Operadores de TV Paga se da dentro de procesos de negociaciones bilaterales. En dichas negociaciones, cada parte trata de obtener el mejor resultado posible para sus intereses, por lo que el resultado de la negociación –tarifas y otras condiciones económicas[78]–, viene determinado por los costos que tendría cada parte en caso de no llegar a un acuerdo, lo que muchas veces se traduce en amenazas de corte de señales ('*black out*')[79].

44. Debido a lo anterior, tanto en la literatura económica[80] como en la jurisprudencia comparada[81] se ha modelado a estas interacciones bilaterales utilizando como marco conceptual los modelos de negociación.

45. Es por este motivo que los potenciales efectos que la Operación podría generar en la competencia de estos mercados pueden ser evaluados en términos de un eventual aumento en el poder de negociación de la entidad fusionada. En este caso, el riesgo se refiere a situaciones en las cuales una entidad fusionada es capaz de obtener un mayor poder de negociación al ampliar su portafolio de productos.

46. En dicho contexto, una fusión entre Proveedores de Contenidos provocará peores condiciones comerciales para el Operador de TV Paga si es que la fusión empeora la posición negociadora relativa de este último. Cabe señalar que la posición negociadora de cada parte depende del resultado que obtendría cada una de éstas en ausencia de acuerdo ('*outside option*'). Por lo tanto, si la Operación empeora la *outside option* del Operador de TV Paga y/o mejora la *outside option* de la entidad fusionada, en equilibrio, los precios pagados en las negociaciones, tenderán a subir[82]. Esta es la situación que, en ausencia de medidas de mitigación, se espera luego de la Operación.

---

[74] Tales como *ESPN*, *ESPN HD*, *ESPN 2*, *ESPN 2 HD*, *ESPN 3*, *ESPN 3 HD*, *ESPN+, ESPN+ HD*.

[75] Tales como *Disney Channel*, *Disney XD*, *Disney Junior* y *Disney Channel HD*.

[76] Si bien los canales de AETN son operados en Latinoamérica por A&E Ole, ésta mantiene vigente un contrato con HBO, en virtud del cual es esta última entidad la que distribuye dichos canales en Chile. A&E Ole licencia a los canales History, H2 y A&E.

[77] Según consta en declaraciones de Operadores de TV Paga y Proveedores de Contenidos vertidas en el contexto de la Investigación.

[78] Si bien la explicación que sigue a continuación se centra en alzas de precios, debe entenderse que la lógica es aplicable a otras condiciones contractuales, como podrían ser la calidad, los mínimos garantizados, plazos, exclusividades u otras.

[79] Dicha amenaza habría sido utilizada por Fox de forma explícita en el pasado. Al respecto, véase **Nota [21] del Anexo Confidencial**.

[80] "A substantial literature has investigated the effects of joint negotiation on bargaining power, with industry applications ranging from health care to cable television". Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division.

[81] FCC Comcast-NBCU (2011), DG Comp M.8665 Discovery-Scripps (2018). En ese mismo sentido, según señalara Aviv Nevo, Deputy Assistant Attorney General for Economics de la División de Libre Competencia del Departamento de Justicia Norteamericano: "*The application of bargaining theory in antitrust is not new. Five brief case studies of merger assessment guided by bargaining theory are provided by commentary on the Horizontal Merger Guidelines. Both federal enforcement agencies have long employed bargaining theory in analyzing hospital mergers, and the district court opinion in a recent FTC case, ProMedica, relies heavily on bargaining theory*" (Véase, "*Remarks as prepared for the Stanford Institute for Economic Policy Research and Cornerstone Research Conferece on Antitrust in Highly Innovative Industries*", del Stanford Institute for Economic Policy Research, de fecha 22 de enero de 2014, página 6.

[82] En el mismo sentido, véase, FCC, Comcast-NBCU (2011).

47. Al respecto, la Federal Communications Commission ("**FCC**") norteamericana en el caso Comcast-NBCU utilizó como marco conceptual modelos de negociación[83], y utilizando una metodología de diferencias-en-diferencias para estudiar casos anteriores, mostró que existía un efecto significativo en precios cuando la propiedad de distintos canales, que eran relevantes para los consumidores, estaba concentrada versus cuando no lo estaba[84].

48. Por su parte, recientemente la Comisión Europea ("**CE**"), utilizando un razonamiento similar, concluyó que, en el contexto de una fusión entre Proveedores de Contenidos, la adición de un canal considerado importante por los consumidores al portafolio actual del comprador redundaría en mayores precios[85], sin incluir en el informe de su decisión un análisis cuantitativo respecto a este riesgo.

49. En ambos casos mencionados se determinó que el aumento en el poder negociador de los Proveedores de Contenidos, que surge como consecuencia de las operaciones de concentración, justificaba la imposición de medidas de mitigación[86].

50. Luego, siguiendo la lógica de los modelos de negociación, Proveedores de Contenidos con productos más importantes para los consumidores, obtendrían condiciones más favorables que Proveedores de Contenidos con canales menos valorados[87], debido a que, desde el punto de vista del Operador de TV Paga, no llegar a un acuerdo con los primeros los deja en una posición menos favorable, respecto de sus competidores, que cuando no logran acuerdo con los segundos[88].

51. Si bien las Partes afirman que los canales de TWDC y 21CF no son esenciales para los Operadores de TV Paga debido a que representan un porcentaje muy pequeño de la audiencia total, no son los canales más populares en su segmento y compiten con múltiples sustitutos

---

[83] "**The ability of a company to obtain greater bargaining power because of a horizontal transaction is a well-established concern in antitrust enforcement**, and the theoretical possibility that this could occur here is accepted by the Applicants. In order for the transaction to allow Comcast-NBCU to raise the prices for its programming, the price must be set by negotiation, as opposed to settings in which transactions occur at market prices not resulting from bargaining between buyers and sellers. That is certainly true here. Comcast-NBCU and the MVPDs [multichannel video programming distributors] to which it will sell programming negotiate over the terms and conditions of the programming carriage agreements.

In addition, a decision not to purchase the bundle of products that Comcast-NBCU offers post-transaction must result in more severe consequences to the buyer than not purchasing either Comcast or NBCU's products prior to the transaction. If failing to reach an agreement with the seller will result in a worse outcome for the buyer—if its alternatives are less attractive than they were before the transaction—**then the buyer's bargaining position is weakened and it can expect to pay more for the products**". FCC, Comcast-NBCU (2011). Párrafos 135-136.

[84] CE, Case M. 5779, Comcast-NBCU (2010). APPENDIX B, Technical Appendix, C Horizontal Price Increases.

[85] "In more detail, the Commission considers that the merged entity will control a portfolio of channels which are important to Pay-TV distributors. Discovery's current portfolio includes the Discovery Channel and Eurosport, which are considered important, while TVN24, TVN's flagship news channel, which Discovery will acquire via the Transaction, is also considered particularly important by TV distributors and is among the most-watched Pay-TV channels in Poland. The addition of TVN24 to Discovery's existing portfolio will **increase the merged entity's bargaining power**. This concern is predicated on the fact that the Parties' customers, namely TV distributors, have a preference for channel variety. As a result of the Transaction, Discovery would control a greater variety of channels than pre-merger. **Post Transaction, Discovery would have a greater ability and incentive than pre-merger to raise the price for its increased channel repertoire when negotiating wholesale license fees with TV distributors by leveraging the importance that TVN24 has for retail customers**". CE, Case M.8665 Discovery/Scripps (2018), Párrafo 76.

[86] Dichas medidas consistieron en una prohibición de ventas atadas y en una medida de arbitraje.

[87] Véase, **Nota [22] del Anexo Confidencial**.

[88] Véase, **Nota [23] del Anexo Confidencial**.

cercanos[89]; información tenida a la vista en el marco de esta Investigación muestra que los canales de televisión de pago se encuentran fuertemente diferenciados, y que los contenidos de las Partes de la Operación son relevantes tanto para los Operadores de TV Paga como para los consumidores.

52. En efecto, terceros dieron cuenta de que los canales comercializados por las Partes sí serían importantes para los Operadores de TV Paga y los consumidores finales. En este mismo sentido, encuestas realizadas a consumidores chilenos, presentes en estudios de *marketing* acompañados por las Partes y terceros a la investigación muestran que, en términos de *top of mind*, conocimiento, favoritismo y lealtad, dichos canales son importantes para los consumidores. En particular, en el segmento de cine y series destacan Fox y Cinecanal de 21CF[90]; en el cultural, Nat Geo de 21CF[91] y History Channel de TWDC[92]; en el infantil, los canales Disney de TWDC[93] y en deportes, los canales Fox Sports de 21CF y los canales ESPN comercializados por TWDC[94].

53. Para ilustrar lo anterior, en el Cuadro 3 se muestra el porcentaje de clientes que declaran que probablemente o con certeza abandonarían a su Operador de TV Paga actual en caso de que dejara de contar con el respectivo canal[95] ("**Razón de Salida**"), según datos de encuestas elaboradas para 21CF en el curso normal de sus negocios[96]. Es importante considerar que dichas Razones de Salida solo consideran el efecto de retirar un canal y no todo el portafolio de canales. Lo anterior puede ser especialmente relevante respecto a los canales deportivos debido a que los consumidores valoran los canales deportivos de Fox Sports y de ESPN más como grupo de canales que como canales individuales[97].

Cuadro 3
Canales de las Partes[98]

Canal	Grupo	Segmento	Razón de Salida
Canal Fox	21CF	Cine y series	[20-30]%
Cinecanal	21CF	Cine y series	[10-20]%
Canal Nat Geo	21CF	Cultural	[20-30]%
History Channel	A&E	Cultural	[20-30]%
Disney Channel	TWDC	Infantil	[10-20]%
Fox Sports[99]	21CF	Deportivo	[10-20]%
ESPN[100]	TWDC	Deportivo	[10-20]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por terceros.

[89] Véase Notificación, página 92. Véase, además, Informe "The TWDC/21CF Transaction: Assessing the FNE´s preliminary concerns on the impact of the Transaction on the Chilean wholesale pay TV market", De la Mano, M. & Padilla, J., aportado por TWDC con fecha de 7 de enero de 2019 ("**Informe Económico de las Partes**")

[90] Véase, **Nota [24] del Anexo Confidencial**.

[91] Véase, **Nota [25] del Anexo Confidencial**.

[92] Véase, **Nota [26] del Anexo Confidencial**.

[93] Véase, **Nota [27] del Anexo Confidencial**.

[94] Véase, **Nota [28] del Anexo Confidencial**.

[95] Véase, **Nota [29] del Anexo Confidencial**.

[96] Véase, **Nota [30] en Anexo Confidencial**.

[97] Véase, **Nota [31] del Anexo Confidencial**.

[98] Véase, **Nota [32] del Anexo Confidencial**.

[99] Fox Sports, en este caso, se refiere al canal denominado "Fox Sports", y no así al conjunto de canales deportivos de Fox.

[100] ESPN, en este caso, se refiere al canal denominado "ESPN", y no así al conjunto de canales de ESPN.

54. Sin perjuicio de lo anterior, la importancia individual de los canales no puede llevar a prescindir de la valorización de los canales de las Partes en su conjunto, por cuanto, según ha sido señalado precedentemente, los consumidores valoran no sólo contenidos específicos, sino también, la variedad de los mismos. Una encuesta realizada para 21CF en el curso normal de sus negocios muestra que el **Nota [33] del Anexo Confidencial** de los suscriptores en Chile se cambiaría de Operador de TV paga si este retirara de su parrilla a los canales de 21CF[101].

55. Dado que las Partes, y en particular, 21CF, poseen un portafolio amplio de canales, tendrían ventajas también en esta materia. En efecto, de acuerdo a lo señalado por las Partes[102], en Chile 21CF opera y suministra 44 canales, mientras que TWDC opera y suministra 11 canales en Chile, lo que hace que sea difícil para los Operadores de TV Paga poder prescindir de dichos conglomerados[103]. Lo anterior, se debe no sólo a la importancia de los contenidos comercializados, sino también a la regulación existente, que redunda en que, en caso de no llegar a acuerdo, dichos operadores tengan la obligación legal de reemplazar los canales por otros de similar calidad y contenido[104], so pena de tener que cargar con las multas correspondientes.

56. La importancia de las Partes también se refleja en los costos de programación de los Operadores de TV Paga. Tal como se muestra en el Cuadro 4 a continuación, 21CF es el segundo Proveedor de Contenidos más relevante, mientras que TWDC es el cuarto. Así las cosas, post-Operación, en conjunto, las Partes representarían cerca de un 30-50% de los costos de los Operadores de TV Paga[105].

Cuadro 4
Costos de Programación[106]

Proveedor de contenidos	Participación en costos de programación
Turner	[30-40]%
Fox	[20-30]%
HBO	[20-30]%[107]
ESPN/Disney	[10-20]%
Discovery	[0-10]%
Otros	[10-20]%
Total	**100%**

Fuente: Información aportada por terceros.

[101] Véase, **Nota [34] del Anexo Confidencial**.
[102] Notificación, pp. 70-71.
[103] "Véase, **Nota [35] del Anexo Confidencial**.
[104] Al respecto, véase párrafo 24 *supra*.
[105] Las Partes argumentan que su portafolio combinado de canales no es importante debido a que su participación de Mercado combinada es menor a un 10% Véase, **Nota [36] del Anexo Confidencial**. Sin embargo, tal como fue mencionado en el párrafo 30 y en la nota al pie 41 para comparar la importancia relativa de canales que tienen distintos patrones de visualización no es preferible la utilización de datos de *rating*. En este caso, como se intenta medir la importancia relativa de los canales frente a los Operadores de TV Paga, utilizar datos de costos para dichos operadores entregará una mejor medida de importancia de dichos canales.
[106] Véase, **Nota [37] del Anexo Confidencial**.
[107] Dado que los canales A&E son actualmente comercializados en Latinoamérica por HBO OLE, en conjunto con los demás canales que éste último ofrece, no es posible determinar cuál es el costo de programación que corresponde específicamente a los canales A&E dentro de este grupo de canales.

57. Otra muestra de la importancia de los canales de 21CF y TWDC se deja ver en el hecho de que los Operadores de TV paga más relevantes actualmente cuentan con dichos canales dentro de sus parrillas programáticas. Lo anterior, a pesar de que diversos Operadores de TV Paga han manifestado que estos proveedores son capaces de imponer ciertas condiciones contractuales distintas al precio, que no serían aceptables de provenir de Proveedores de Contenidos menos relevantes[108].

58. En el mismo sentido, en la medida en que los Operadores de TV Paga cuenten con un mayor número de clientes, éstos deberían ser capaces de obtener mejores precios que Operadores más pequeños[109]. Operadores de TV Paga con presencia latinoamericana -DirecTV, Movistar y Claro-, suelen negociar con los Proveedores de Contenido por el total de sus suscriptores a nivel latinoamericano. Ello opera sin perjuicio de que, como ha sido detallado *supra*, cada negociación debe atender a las características particulares de cada país[110].

59. En este contexto, una fusión entre Proveedores de Contenidos provocará mayores precios mayoristas si es que la fusión empeora la posición negociadora del Operador de TV Paga. Esto se observa si el efecto sobre la utilidad del Operador de TV Paga, de no contar con los grupos de canales de ambos proveedores simultáneamente, es mayor a la suma del efecto de no contar con los grupos de canales de cada proveedor por separado. En ese caso, los precios pagados en las negociaciones, en equilibrio, tenderán a subir[111].

60. Vale la pena notar que, en la medida en que se cumplan con los supuestos reseñados en el párrafo anterior, lo óptimo para la entidad fusionada consiste en la negociación conjunta de todos sus canales. En efecto, se observa que los Proveedores de Contenidos negocian la totalidad de su contenido de forma conjunta[112], rehusándose a vender dicho contenido por separado, a pesar de que Operadores de TV Paga han manifestado que preferían negociar separadamente[113-114]. Esto muestra que, en la práctica, sería más costoso para un Operador de TV de Pago no contar con un grupo amplio de canales de forma simultánea que no contar con dichos canales separadamente[115].

61. Ahora bien, las Partes argumentan que la Operación no aumentará su poder negociador y que incluso podría llevar a una reducción de los costos de los Operadores de TV Paga. Según muestran utilizando un modelo de negociación, una fusión de proveedores de canales llevará a un aumento de precios cuando los canales son sustitutos (pero el efecto sólo será significa-

---

[108] Al respecto véase, **Nota [38] del Anexo Confidencial**.

[109] Las Partes afirman que debido al tamaño de los cuatro principales Operadores de TV Paga, éstos poseen un considerable poder de negociación lo que haría que no sería factible para la entidad fusionada incrementarle los precios post-Operación (véase, por ejemplo, Informe Económico de las Partes). No obstante los principales Operadores de TV Paga efectivamente tendrían una mejor posición negociadora que operadores más pequeños, esto no implica, tal como se explica más adelante, que dicha posición no empeore producto de la Operación.

Véase, adicionalmente, **Nota [39] del Anexo Confidencial**.

[110] Véase párrafo 22.

[111] Aun cuando no se cumpliera lo anterior, los precios podrían subir debido a la mejora en la *outside option* del Proveedor de Contenidos.

[112] Exceptuando a HBO y Turner que, tal como ha sido desarrollado *supra*, sin perjuicio de que formen parte del mismo grupo empresarial, por razones históricas y de cultura empresarial, actualmente se desempeñan como unidades operativas independientes, lo que no obsta a que esta situación pueda cambiar en el futuro.

[113] Véase, **Nota [40] del Anexo Confidencial**.

[114] En efecto, diversos actores del mercado han manifestado que tanto 21CF como TWDC negocian todos sus canales de forma conjunta.

[115] Esto también podría ser indicativo de que mejora la *outside option* del Proveedor de Contenido.

tivo si los canales son sustitutos cercanos), mientras que una fusión de canales complementarios llevará a una disminución de las tarifas. Luego, argumentan que, respecto a las señales deportivas, los canales de las Partes no son sustitutos cercanos por cuanto transmiten deportes distintos, campeonatos distintos de fútbol y partidos distintos de los torneos que comparten. Respecto a los canales infantiles argumentan que el traslape es marginal y respecto al resto de los canales argumentan que son complementarios porque transmiten distinto contenido[116-117].

62. Al respecto, cabe afirmar que en el contexto de negociaciones bilaterales es teóricamente plausible que una fusión de proveedores de bienes "complementarios" disminuya los precios. No obstante, hay que considerar que en dicho contexto los conceptos de bienes "complementarios" y "sustitutos" no necesariamente concuerdan con la definición usual en términos de elasticidades cruzadas, teniendo más bien relación con las utilidades de los distintos escenarios[118]. Por lo mismo, no basta con mostrar que diferentes canales transmiten contenido distinto para afirmar que estos son "complementarios" en el sentido que su negociación conjunta llevará a precios menores. En ese sentido, tanto la literatura económica[119] como la jurisprudencia comparada[120] reconocen que, en un contexto de negociaciones, las fusiones de empresas que producen bienes que no necesariamente son sustitutos en el uso, pueden llevar a aumentos en precios[121-122]. Es más, basta que los Operadores de TV Paga tengan valoración por la variedad de canales a una tasa decreciente, para que una fusión de Proveedores de Contenido pueda generar un aumento en los precios cobrados[123].

63. Para evaluar las presiones al alza y baja de precios que podrían existir, se utiliza un modelo simple de negociación. Siguiendo a Craig Peters (2014)[124], el Cuadro 4 ilustra de manera simplificada el efecto que genera la ausencia de los canales de la entidad fusionada sobre los suscriptores de un Operador de TV Paga, reflejando los distintos tipos de suscriptores que se denotarán según áreas mutuamente excluyentes definidas en dicho diagrama.

---

[116] Informe Económico de las Partes, páginas 9-12.

[117] En el Informe Económico de las Partes no se mencionan los canales culturales de A&E, no obstante, en la Notificación (página 46), las Pates señalan que dichos canales no deben ser considerados en el análisis debido a que son distribuidos en Chile por HBO.

[118] Al respecto, véase Informe Económico de las Partes, Sección 3, The bargaining model.

[119] Véase, Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division.

[120] Véase, FCC Comcast-NBCU (2011), DG Comp M.8665 Discovery-Scripps (2018).

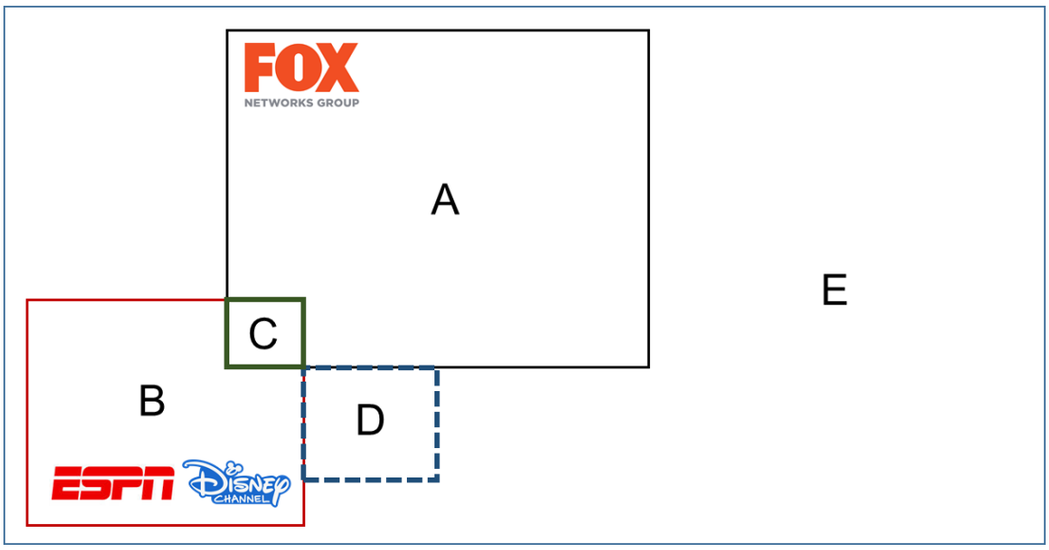
[121] "Much the same can be true when providers are not perceived as substitutes. For example, a user of a Smartphone may care most about whether the phone can make calls and receive and send texts, but the user wants to have additional features. The phone manufacturer can make its phone more attractive by adding any number of features, say Bluetooth capability or face recognition. Either might add the same value to the phone, but from the manufacturer's point of view the marginal benefit of adding multiple features is decreasing. So while not direct substitutes both features could be in competition to be added to the phone in addition to basic functionality." Mergers that increase bargaining leverage "*Remarks as prepared for the Stanford Institute for Economic Policy Research and Cornerstone Research Conferece on Antitrust in Highly Innovative Industries*". Stanford Institute for Economic Policy Research, 22 de enero de 2014, página 5.

[122] "[…] it is NOT necessary for two networks to be perfect substitutes or to even be close to being perfect substitutes in order for combined ownership of the networks to significantly increase programming fees", Rogerson (2010) "A further economic analysis of the proposed Comcast-NBCU transaction", página 26.

[123] Con respecto a las condiciones que deben cumplirse para que la negociación conjunta de canales aumente los precios, véase Rogerson (2010) "Economic analysis of the competitive harms of the proposed Comcast-NBCU transaction" y en Rogerson (2010) "A further economic analysis of the proposed Comcast-NBCU transaction". Dicho autor plantea que en la medida que los consumidores valoren la variedad a una tasa decreciente, una fusión entre proveedores de contenido aumentará los precios. Lo anterior se cumpliría en la práctica, debido a que es esperable que el valor de agregar un canal a la parrilla programática sea menor cuando la parrilla ya incluye al otro canal (al respecto, véase página 27).

[124] Véase, Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division.

Cuadro 5
Efecto de negociación conjunta sobre Operador de TV Paga



Fuente: Elaboración propia

64. El área A representa los suscriptores que se irían del Operador de TV Paga si y sólo si este deja de tener a los canales de 21CF, el área B representa a los suscriptores que se irían del Operador de TV Paga si y sólo si este deja de tener a los canales de TWDC, y el área C representa a los suscriptores que tienen una alta valoración por ambos grupos de canales, cambiándose de Operador de TV Paga ante la ausencia de cualquiera de ellos[125]. Por su parte, el área D representa a los suscriptores que sólo se cambiarían de Operador de TV Paga cuando éste deje de tener los canales de 21CF y TWDC, de forma simultánea. Finalmente, el área E representa a los suscriptores que tienen una baja valoración por ambos grupos de canales, por lo que no cambiarían de Operador de TV Paga, aun cuando este ya no contara con los canales de 21CF y TWDC en su grilla. Luego, necesariamente se debe cumplir que la suma de todas las áreas representa al total de suscriptores del Operador de TV Paga.

65. De esta forma, si el número de consumidores que sólo se cambian de Operador de TV Paga cuando éste deja de tener a ambos grupos de canales, es mayor al número de consumidores que se cambian de dicho Operador de TV Paga cuando cualquiera de los dos grupos de canales no está en la parrilla –es decir, D > C–, entonces la negociación paquetizada de los canales TWDC más 21CF empeora la *outside option* del Operador de TV Paga. En ese caso, el resultado de no alcanzar un acuerdo para este último es peor, ya que el costo (*i.e.* los clientes que éste pierde) que éste debe asumir por no tener ambos grupos de canales, en conjunto, es mayor al costo que habría asumido en caso de no tener solamente TWDC, por un lado, y el costo que habría asumido en caso de no tener solamente 21CF, por otro.

66. Un valor grande para D implica que 21CF y TWDC pueden amenazar conjuntamente al Operador con perder un mayor número de consumidores que cuando negocian sus canales por

[125] Es decir, $A \cap C = B \cap C = \emptyset$.

separado. Por otra parte, la presencia de C contrarresta dicho efecto, por cuanto cada Proveedor de Contenidos individualmente ya podía amenazar por dichos consumidores, lo que evita que el Operador de TV Paga negocie dos veces por ellos.

67. Por otra parte, una vez perfeccionada la Operación la *outside option* de los Proveedores de Contenidos necesariamente mejorará. Las áreas B y D reflejan al número de consumidores que se quedan con el Operador cuando solo 21CF es excluido de la parrilla, pero que se cambian de Operador cuando TWDC y 21CF son excluidos. Por lo tanto, en caso de negociación individual, 21CF perdería acceso a dichos clientes cuando no llega a acuerdo, mientras que en el caso de negociación conjunta aún podría acceder a ellos, pues estos serían recapturados por otros Operadores de TV Paga que cuentan con los servicios de 21CF, aumentando su utilidad en caso de desacuerdo. De forma análoga, el mismo efecto podría ocurrir con los canales de TWDC[126].

68. En este contexto, el argumento de las Partes según el cual la negociación conjunta llevaría a menores precios requeriría necesariamente que C sea mayor que D. Es necesario notar que el cumplimiento de dicha condición no sería suficiente, ya que independiente de cómo sea la relación de C y D, la *outside option* del Proveedor de Contenidos mejorará en cualquier caso. De todos modos, aun cuando resulta improbable que C sea mayor que D para este caso, la posibilidad de que los Operadores de TV Paga obtengan mejores precios después de la fusión resulta aún más improbable, ya que el piso de la transacción sería la negociación separada actualmente.

69. En este caso, la evidencia cualitativa que se presenta en los párrafos siguientes, es consistente con la idea de que el área de D sea mayor a la de C, por lo que es posible predecir que existirían alzas de precios para los Operadores de TV Paga, lo que se refuerza por la mejora en la *outside option* de 21CF y TWDC. Esto es consistente con la jurisprudencia comparada y la literatura económica previamente mencionadas y con lo planteado por esta División en el Caso Turner con CDF.

70. Asimismo, la cercanía competitiva entre los canales deportivos de las Partes hace esperable que el área D sea mayor a la de C. Esto se debe a que antes de la Operación, en caso de no llegar a un acuerdo con alguna de las Partes, el Operador de TV Paga seguiría contando con los canales deportivos ofrecidos por la otra Parte, teniendo acceso, aunque parcial, al fútbol internacional[127]. Dada la relevancia de la diversidad de contenidos para los consumidores finales, esta situación resultaba preferible frente a la posibilidad de no presentar contenido deportivo alguno.

71. Ahora bien, las Partes argumentan que sus canales deportivos son competidores lejanos, debido a que algunos de los eventos deportivos transmitidos son complementarios más que sustitutos (como, por ejemplo, los torneos de tenis transmitidos por ESPN y la Fórmula 1 transmitida por Fox Sports) y porque los eventos que no son complementarios no serían sustitutos cercanos (como, por ejemplo, la UEFA Champions League transmitida por ESPN y la Copa Libertadores de América transmitida por Fox Sports)[128].

---

[126] Al respecto, véase Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division, página 9.

[127] Véase, **Nota [41] del Anexo Confidencial**.

[128] Informe Económico de las Partes, página 2.

72. En ese sentido, si bien los canales de televisión de paga son bienes altamente diferenciados (en virtud de lo cual ningún canal resulta 100% sustituible por otro), antecedentes tenidos a la vista en esta Investigación permiten afirmar que los canales deportivos de las Partes son los competidores cercanos entre sí.

73. Así consta, por ejemplo, en diversos estudios de marketing analizados en el transcurso de esta Investigación[129]. Así, por ejemplo, en uno de dichos estudios se definen a dichos canales como "[m]ultimedios internacionales, líderes en deporte, respetados, confiables, actuales, y con una amplia cobertura de deportes internacionales"[130]. Adicionalmente, la cercanía competitiva entre dichos canales se ve reflejada también en el monitoreo que realiza Fox Sports a ESPN y, viceversa, el que ESPN efectúa respecto de Fox Sports, ambos mediante la elaboración de estudios observados por esta División[131]. Esta cercanía se daría porque ambos grupos de canales estarían enfocados en el fútbol internacional[132]. Dicha competencia directa sería más pronunciada los fines de semana, donde existiría una rutina asociada al consumo de fútbol, donde los consumidores harían *zapping* buscando contenido deportivo no específico a cada canal[133]. Por su parte, el consumo deportivo los días de semana estaría más asociado a eventos específicos, como la UEFA Champions League, que transmiten ambos canales[134-135], o la Copa Libertadores, que transmite en exclusiva Fox Sports. Adicionalmente, ambos grupos de canales competirían directamente en otros programas como noticiarios deportivos[136] y, en general, programación de conversación y misceláneos[137].

74. En igual sentido se han manifestado los distintos Operadores de TV Paga en el curso de esta Investigación. Así, por ejemplo, un Operador de TV Paga señaló que "claramente Fox Sports es competidor de ESPN, no hay otro"[138]. En el mismo sentido, otro Operador de TV Paga indicaba que "[e]l contenido de deportes en vivo es especialmente relevante en la TV pagada. Los grupos que se proponen fusionarse compiten y han competido por parte del contenido de deporte internacional en vivo, y juntos representan una inmensa mayoría del contenido de deporte internacional en vivo"[139].

75. Adicionalmente, antecedentes recabados en el marco de esta Investigación darían cuenta de que el riesgo no se circunscribe a los canales deportivos y que la adición de los canales infantiles de Disney al portafolio de 21CF aumentaría el poder negociador de la entidad fusionada. Así ha sido planteado por diversos Operadores de TV Paga[140]. Por otra parte, jurisprudencia reciente de la Comisión Europea señala que incluso la adición de un sólo canal considerado importante a un portafolio de canales puede requerir de medidas de mitigación, a fin de contrapesar eventuales efectos anticompetitivos[141].

---

[129] Véase, **Nota [42] del Anexo Confidencial**.
[130] Véase, **Nota [43] del Anexo Confidencial**.
[131] Véase, **Nota [44] del Anexo Confidencial**.
[132] Véase, **Nota [45] del Anexo Confidencial**.
[133] Véase, **Nota [46] del Anexo Confidencial**.
[134] ESPN y Fox Sports transmiten partidos diferentes, excepto a partir de semifinales donde es posible ver los partidos en ambos canales.
[135] Véase, **Nota [47] del Anexo Confidencial**.
[136] Sportscenter de ESPN y Central Fox de Fox Sports. Véase, **Nota [48] del Anexo Confidencial**.
[137] Véase, **Nota [49] del Anexo Confidencial**.
[138] Véase, **Nota [50] del Anexo Confidencial**.
[139] Véase, **Nota [51] del Anexo Confidencial**.
[140] Véase, **Nota [52] del Anexo Confidencial**.
[141] Véase, DG Comp CE, Case M.8665, Discovery-Scripps (2018).

76. En este mismo sentido, si es que Disney comenzara a comercializar los canales de A&E, podría generarse un riesgo especialmente en lo que respecta al segmento de canales culturales o factuales, dada la relevancia de los canales History Channel y Nat Geo. Si bien, actualmente, estos canales son comercializados por HBO OLE para Latinoamérica, nada obsta a que ello pueda cambiar en el futuro, dado que, en último término, se trata de activos controlados por TWDC.

77. Otro punto que hay que considerar es que el aumento del poder de negociación de la entidad fusionada no sólo puede manifestarse en alzas de precios, sino que también en el empeoramiento de otras condiciones comerciales, como, por ejemplo, la calidad. De este modo, resulta plausible que luego de la Operación, parte del contenido que actualmente es transmitido por los canales básicos sea transmitido por canales *premium*, producto de la disminución de la intensidad competitiva[142] o que las Partes tengan menos incentivo a transmitir eventos atractivos[143].

78. Por otra parte, en el Informe Económico de las Partes se argumenta que la entrada de competidores podría disipar cualquier preocupación competitiva. En particular se señala que sus canales deportivos son replicables y que, por lo tanto, no son necesarios para competir en el mercado de distribución minorista de televisión de pago. Lo anterior, debido a que los consumidores no exhiben mayor lealtad a canales particulares, sino más bien a los eventos deportivos particulares que se transmiten en dicho canal. Por lo tanto, de acuerdo a lo sostenido por las Partes, debido a que los derechos son controlados por las respectivas ligas, y no así por el Proveedor de Contenido que lo exhibe en sus canales, éstos serían contestables y no existiría ninguna barrera para que algún actor diverso adquiera dichos derechos en las siguientes licitaciones e ingrese de manera efectiva al mercado[144].

79. En este sentido, el Cuadro 6 muestra los principales derechos deportivos internacionales, siendo posible apreciar que, debido a que los primeros derechos vencen el año 2020, no habría posibilidad de una entrada suficiente al menos hasta ese año, siendo por tanto poco probable una entrada oportuna. Luego, es necesario evaluar la probabilidad y suficiencia de eventuales entrantes, identificados con posterioridad al año indicado.

80. Lo anterior sin perjuicio que, tal como fue mencionado *supra,* hay que considerar que no sólo existe un riesgo respecto a los canales deportivos, porque aún en el caso de que los canales deportivos fueran 100% contestables, parte de los riesgos de la Operación aun persistirían.

Cuadro 6
Derechos deportivos internacionales[145]

CAMPEONATO	DURACIÓN	TERRITORIO	ADJUDICATARIO	ADJUDICATARIO ANTERIOR
UEFA Champions League	…	…	• **TWDC** y **21CF:** derechos exclusivos para un 50% cada uno de los partidos en la Fase de Grupos hasta los Cuartos de Final. Las Semifinales, Final y Super	• **TWDC** y **21CF** resultaron adjudicatarios, cada uno recibiendo un 50% del contenido. Período 2015-2018.

[142] Véase, **Nota [53] del Anexo Confidencial**.
[143] Véase, **Nota [54] del Anexo Confidencial**.
[144] Informe Económico de las Partes, páginas 5-6.
[145] Véase, **Nota [55] del Anexo Confidencial**.

CAMPEONATO	DURACIÓN	TERRITORIO	ADJUDICATARIO	ADJUDICATARIO ANTERIOR
			Copa son compartidas en modalidad *Simulcast*. • **Facebook**: 18 partidos por temporada vía plataformas de libre transmisión.	
Conmebol Libertadores	…	…	• **21CF**: martes y miércoles. • **Facebook:** *simulcast* miércoles; exclusivos jueves.	• **21CF**.
La Liga Santander (España)	…	…	• **TWDC y DirecTV**	• **TWDC**
Premier League (Inglaterra)	…	…	• **DirecTV** (sub licenció algunos partidos a TWDC hasta junio de 2019). • Proceso de licenciamiento en curso.	• **DirecTV** (sub licenció algunos partidos a TWDC).
Bundesliga (Alemania)	…	…	• **21CF** (Sub licenció algunos partidos a TWDC).	• **TWDC** (Sub licenció algunos partidos a DirecTV).
Serie A (Italia)	…	…	• **TWDC**	• **21CF** (Sub licenció algunos partidos a TWDC).
Ligue 1 (Francia)	…	…	• **TWDC** (Sub licenció algunos partidos a DirecTV).	• **TWDC** (Sub licenció algunos partidos a DirecTV).

Fuente: Elaboración propia a partir de información aportada por las Partes y por terceros.

81. Con respecto a la probabilidad de ingreso de actores en el segmento deportivo, hay que considerar que el costo de los derechos de transmisión es elevado[146] y que resulta improbable que dicho ingreso sea factible sólo para Chile, por cuanto los derechos más importantes se licitan a nivel de Sudamérica hispanoparlante[147]. Adicionalmente, y debido a que sólo algunos contratos permiten el sub-licenciamiento de los derechos adjudicados[148], parte importante de esos costos serían hundidos[149]. Por otra parte, debido a que los derechos vencen en distintos momentos del tiempo, existe un riesgo importante al momento de ingresar al mercado, ya que no será posible ingresar con todos los derechos simultáneamente.

82. Es preciso preguntarse por la viabilidad de ingreso de un competidor con un modelo de negocios similar al de las Partes, es decir, un Proveedor de Contenido que ofrezca canales a los Operadores de TV Paga y que pudiera replicar de algún modo los canales deportivos ofrecidos por 21CF o TWDC. En ese sentido, actores del mercado han señalado que una entrada de esas características no resulta probable en el mediano o corto plazo. Así, por ejemplo, ha sido señalado por terceros en el marco de esta Investigación, quienes destacan cierta inercia en las adjudicaciones, pese a que exista cierta competencia episódica[150].

[146] Así, por ejemplo TWDC se adjudicó la UEFA Champions League por **Nota [56] del Anexo Confidencial** y 21CF la Copa Libertadores de América por **Nota [57] del Anexo Confidencial**.

[147] Véase, **Nota [58] del Anexo Confidencial**

[148] Véase, **Nota [59] en Anexo Confidencial**.

[149] Debido a que no se encuentra permitido el sub-licenciamiento en algunos contratos, no sería posible para un entrante de un país, asociarse a un Proveedor de Contenidos, haciendo que sea necesaria una escala internacional para competir de forma efectiva por dichos derechos.

[150] Véase, **Nota [60] del Anexo Confidencial**.

83. Ahora bien, las Partes han planteado que el ingreso de competidores OTT es una amenaza real en la actualidad, citando como ejemplos la compra por parte de Facebook de parte de los derechos de transmisión de la UEFA Champions League y de la Copa Libertadores de América. En ese sentido, las Partes sostienen que el ingreso de estos actores sería capaz de revertir cualquier riesgo competitivo.

84. Sin embargo, tal como ha sido mencionado *supra* y en informes anteriores de esta División[151], el mercado de la televisión es un mercado dinámico, en el que las nuevas formas de ver contenido están cambiando a la industria. Si bien en la actualidad la única OTT deportiva en Chile (Estadio CDF) no ha conseguido niveles de penetración importantes[152], hay que considerar que el contenido de dicha OTT también puede ser obtenido por medio de televisión de pago tradicional, y que es una forma incipiente de ver contenido deportivo que en Chile todavía no se encuentra desarrollada. Conforme ha sido señalado precedentemente, antecedentes recabados en el marco de esta Investigación muestran que efectivamente existen plataformas OTT que han competido por los derechos deportivos más relevantes, adjudicándoselos en algunos casos.

85. A juicio de esta División, es difícil pronosticar en qué medida dichos competidores actuales y potenciales ingresarían al mercado, serían viables a largo plazo[153] y tendrían una magnitud tal de restringir el poder negociador de la entidad fusionada. Sin perjuicio de lo anterior, existen antecedentes de que algunas plataformas OTT estarían participando exitosamente en estas licitaciones[154], lo que constituiría un indicio de que podría aumentar su capacidad de ejercer presión competitiva a la entidad fusionada en la provisión de contenidos deportivos en el futuro[155].

86. En base al análisis anteriormente expuesto, esta División concluye que la entidad concentrada aumentaría su poder negociador luego de la Operación, lo que provocaría un aumento de los precios o un empeoramiento de otras condiciones comerciales. Lo anterior, sin perjuicio de que la entrada de otros actores, especialmente OTT, pudiera limitar en ciertos aspectos el aumento del poder de negociación de la entidad fusionada.

---

[151] Véase, informe de aprobación para Caso AT&T e informe de aprobación para Caso Turner con CDF.

[152] Véase, informe de aprobación para Caso Turner con CDF.

[153] Así, al menos un actor de la industria ha planteado dudas acerca de la sostenibilidad de la estrategia de Facebook. Véase, **Nota [61] del Anexo Confidencial**.

[154] Así, Facebook compitió y ganó parte de los derechos de transmisión de la Copa Libertadores y de la UEFA Champions League en Sudamérica hispano parlante, mientras que la OTT DAZN ganó los derechos de transmisión de la Copa Sudamericana en Brasil.

[155] En la medida en que la penetración de internet y la calidad del mismo sean elevadas, la transmisión de eventos deportivos en vivo por parte de OTT debiese ser más competitiva respecto a las formas tradicionales de transmisión por televisión. Al respecto, véase, por ejemplo, la nota al pie 42 y la noticia "Una polémica transmisión por Internet" del diario argentino Olé (disponible en: https://www.ole.com.ar/huracan/huracan-cruzeiro-facebook-libertadores_0_vy3H2NtFE.html, última vista 19-03-2019), donde se describen los problemas que han existido en las transmisiones de Copa Libertadores por parte de Facebook.

Debido a que se espera que en el corto y mediano plazo aumente tanto la penetración como la calidad del internet en Chile y Latinoamérica (Véase, **Nota [62] en Anexo Confidencial**), se espera que la oferta de las OTT sea más competitiva, lo que podría llevar a un aumento del interés de dichas plataformas de participar en los procesos licitatorios de derechos deportivos. Lo anterior es consistente con declaraciones de terceros. Véase, **Nota [63] en Anexo Confidencial**.

III. OTROS MERCADOS ANALIZADOS

87. En adición a la provisión mayorista de canales de televisión, esta División analizó otros riesgos que podrían verificarse a partir de esta Operación, en los otros mercados donde existe traslape entre las Partes.

88. En primer lugar, se analizan los efectos que el perfeccionamiento de la Operación podría tener en los otros mercados declarables, es decir, en la distribución de películas para su exhibición en cines y en el mercado de publicidad. Luego, se analiza el resto de los mercados no declarables.

a. Distribución de películas para su exhibición en cines

89. Con respecto a la distribución de películas para exhibición en cines, si bien ambas Partes participan en el mercado, lo hacen a través de distintas formas. Por un lado, TWDC participa por medio de un distribuidor, Cinecolor Films S.A. ("**Cinecolor**"), mientras que 21CF participa directamente distribuyendo sus películas y posee un contrato de distribución con Warner Bros. Distributing, Inc. ("**Warner**"), en virtud del cual actúa como distribuidor exclusivo de Warner en Chile.

90. Otros actores relevantes para la industria incluyen a Andes Films SpA, que opera como distribuidor de Sony Pictures Entertainment Inc. ("**Sony Pictures**"), Paramount Pictures Corporation ("**Paramount**") y Universal Pictures ("**Universal**"), junto con BF Distribution, que distribuye parte importante del cine chileno y otras películas extranjeras.

91. Los distribuidores comercializan las películas a los exhibidores (cines) para que éstas sean proyectadas al público. Las condiciones comerciales son determinadas a través de negociaciones bilaterales entre distribuidores y exhibidores. Dichas negociaciones se caracterizan por ser desformalizadas, y generalmente se realizan película a película, pudiendo revisarse los términos de la negociación según el desempeño efectivo de cada una de ellas. Si bien en algunos casos, especialmente respecto a distribuidores independientes, podría existir cierto condicionamiento de películas (paquetizaciones o ventas atadas), la regla general es que efectúe una negociación separada para cada película ofrecida[156].

92. En dichas negociaciones se determina el porcentaje de los ingresos obtenidos que el exhibidor pagará al distribuidor por la película exhibida ("*film rental*"). Dicho porcentaje generalmente varía entre 35-60%, acordándose mayores porcentajes para el distribuidor cuando se trata de películas que se prevén más exitosas. El porcentaje va disminuyendo semana a semana hasta alcanzar un 35% plano[157]. Debido a esta forma de tarificación, a que el precio de las entradas al cine es determinado por el exhibidor y a que dicho precio es el mismo independiente de la película exhibida, el precio de las entradas no depende de los términos acordados en cada negociación[158], sino que se mantiene estable según no varíe la política de cada cine.

[156] Véase, **Nota [64] en Anexo Confidencial**.
[157] Véase, **Nota [65] en Anexo Confidencial**.
[158] Véase, **Nota [66] en Anexo Confidencial**.

93. Otros aspectos que son determinados en dichas negociaciones son el número de salas en las que se presentarán las películas, la cantidad de semanas en que éstas serán exhibidas y otras variables, como el horario o la fecha de estreno[159].

94. La jurisprudencia comparada ha considerado que existe un mercado relevante de distribución de películas para cines, separado de otras formas de distribución de contenido audiovisual[160]. Respecto a posibles subdivisiones dentro del mercado, la Comisión Europea ha dejado la definición exacta del mercado abierta[161].

95. En relación al mercado relevante geográfico, la jurisprudencia ha considerado mercados nacionales o zonas lingüísticas más o menos amplias de países. Las Partes sostienen que el mercado debe definirse a nivel nacional, debido a que existen importantes diferencias a nivel regional respecto al idioma, gustos de la audiencia, entre otros[162]. Antecedentes recabados en el marco de esta Investigación darían cuenta de lo anterior[163]. Si bien no es necesario definir el mercado relevante de forma estricta en este caso, esta División considera adecuado analizar la distribución de películas para su exhibición en cines a nivel nacional.

96. En el Cuadro 7 a continuación se muestran las participaciones de mercado de los distintos actores. Puede notarse que, post-Operación, las Partes comercializarían, directamente o a través de un tercero, un porcentaje relevante de las películas exhibidas en Chile.

Cuadro 7
Participaciones de mercado, 2013-2018[164]

Distribuidor	2013	2014	2015	2016	2017	Promedio 5 años
Cinecolor	[20-30]%	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Fox Int'l	[20-30]%	[20-30]%	[10-20]%	[20-30]%	[10-20]%	[20-30]%
Warner Bros Int'l	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[20-30]%	[10-20]%	[10-20]%
Distribuidas por las Partes	**[50-60]%**	**[60-70]%**	**[50-60]%**	**[60-70]%**	**[50-60]%**	**[50-60]%**
Andes Film	[20-30]%	[20-30]%	[30-40]%	[10-20]%	[30-40]%	[20-30]%
BF Distribution	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%
Diamond Films	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Otros	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Total	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

HHI inicial	2562	3043	2692	2971	2783	2702
HHI final	3929	4621	4056	5186	4391	4347
Cambio HHI	1368	1578	1365	2214	1608	1645

Fuente: Información pública aportada por las Partes.

[159] Aunque para algunas películas la fecha de estreno es determinada de forma global.
[160] Notificación página 61.
[161] En particular respecto a una posible segmentación entre películas de EEUU versus películas de otros países. Al respecto, véase, por ejemplo, Case M.3595 – Sony/MGM.
[162] Notificación página 62.
[163] Si bien respecto a los países de habla hispana no habría mayores diferencias idiomáticas, si existirían importantes diferencias respecto a los gustos y patrones de consumo de las audiencias. Al respecto, véase, **Nota [67] en Anexo Confidencial**.
[164] Véase, **Nota [68] en Anexo Confidencial**.

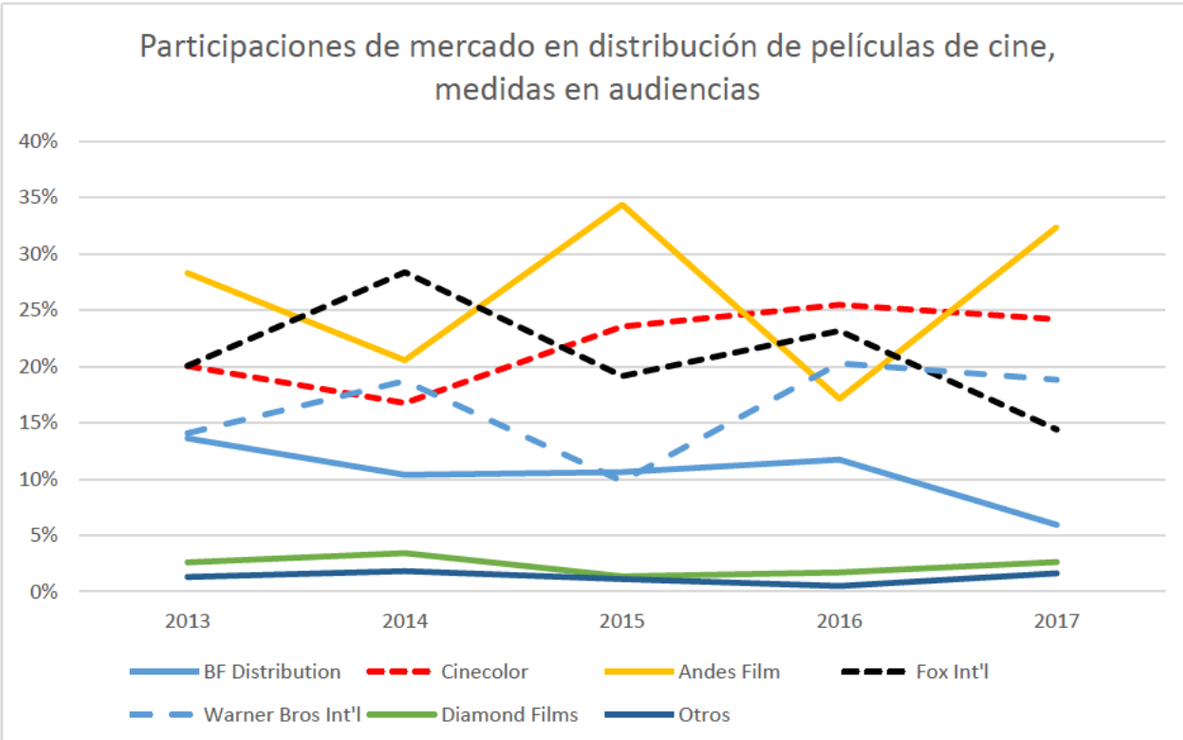
97. Debido a que los *films rental* y otras condiciones comerciales son determinadas mediante negociaciones bilaterales entre los distribuidores de películas y los exhibidores, se analiza si existe un aumento en el poder de negociación de TWDC como consecuencia de la adquisición de un amplio portafolio de películas distribuidas por 21CF. Dicho aumento en el poder negociador podría reflejarse en un aumento de precios o empeoramiento de condiciones comerciales a exhibidores o mediante la exclusión de competidores más pequeños.

98. Con respecto a una posible alza de precios, de acuerdo a los antecedentes recabados en esta Investigación, el precio a público no dependería, en la práctica, de los términos de la negociación. En efecto, el valor de la entrada para un cine es el mismo para todas las películas sin perjuicio del *film rental* acordado con el distribuidor. Aún cuando fuese posible modificar el precio de las películas no sería, en principio, probable que se suba estratégicamente el precio de las películas de una de las partes de la Operación para posteriormente recapturar los ingresos en películas de la otra, dado que antecedentes tenidos a la vista darían cuenta de que las Partes no son competidores especialmente cercanos en lo que al mercado de distribución de películas a exhibidores se refiere, ya que sus portafolios apuntarían a públicos distintos[165].

99. Como consecuencia de lo anterior y de los antecedentes tenidos a la vista, la manera de ejercer poder de mercado por aumento del portafolio de películas de TWDC, sería por medio de la paquetización de sus películas con las de 21CF. Con todo, la materialización de este tipo de estrategias resultaría poco plausible, dado que según ha podido verificar esta Fiscalía, las negociaciones sostenidas en la industria nacional se realizarían película a película[166]. Lo anterior se reflejaría también en las participaciones de mercado, las que sufren variaciones según las películas que fueron exhibidas en cada año, tal como puede apreciarse en el Cuadros 8 a continuación.

[165] Véase, **Nota [69] en Anexo Confidencial**.
[166] Así, por ejemplo, véase EC Case M.8785, par. 149. En el mismo sentido, Supra, nota al pie N° 145.

Cuadro 8
Participaciones de mercado, años 2012-2018



Fuente: Información pública aportada por las Partes.

100. En base a lo anteriormente expuesto y, considerando que la mayoría de los actores consultados no manifestaron mayores preocupaciones al respecto[167], es posible descartar que la Operación genere una disminución sustancial de la competencia respecto a la distribución de películas para su exhibición en cines a nivel nacional.

b. Publicidad

101. El mercado de la publicidad es un mercado conexo a la provisión mayorista de canales de televisión, y consiste en el avisaje pagado para la divulgación de información comercial o de cualquier otra especie. En este mercado, los canales de televisión actúan como una plataforma a dos lados en que se conecta, por un lado, a los avisadores, y por el otro, a los espectadores, ya sea directamente –en la televisión abierta– o mediante intermediarios –en la televisión de pago-[168].

[167] Véase, **Nota [70] en Anexo Confidencial**.

[168] Debido a que estas plataformas serían no transaccionales, sería correcto definir a ambos lados del mercado como mercados separados, aunque conexos, tal como es la práctica usual en la jurisprudencia. Al respecto, véase, por ejemplo, Filistrucchi, L., Geradin, D., Van Damme, E., & Affeldt, P. (2014). Market definition in two-sided markets: Theory and practice. Journal of Competition Law & Economics, 10(2), 293-339 y OCDE (2017) Market definition in multi-sided markets - Note by Sebastian Wismer & Arno Rasek.

102. Adicionalmente, la jurisprudencia nacional ha señalado que la gran diferencia de precios cobrada por el avisaje pagado en televisión refleja que este medio de comunicación sería complementario al avisaje en otros medios, como la radio, lo que implicaría que la publicidad en televisión sería un mercado en sí mismo[169].

103. A este respecto, cabe señalar que la venta de espacios publicitarios es una importante fuente de ingresos para los canales de televisión abierta, representando para algunos canales nacionales más del 90% de sus ingresos totales, mientras que para los canales de televisión de pago el principal ingreso viene dado por las tarifas cobradas a los Operadores de TV Paga.

104. Respecto a si el mercado de la publicidad en televisión debe ser sub-segmentado entre televisión abierta y televisión de pago, la Comisión Europea ha optado por dejar abierta la definición precisa del mercado, dado que los casos analizados no dieron lugar a riesgos de competencia en el mercado de la publicidad en la televisión[170].

105. Respecto a la definición precisa del mercado, en esta oportunidad ésta puede quedar abierta pues, independiente de la definición adoptada, las conclusiones del presente Informe no se ven alteradas. Lo anterior, debido a que las Partes son activas solamente en la televisión de pago y que, aun considerando la definición de mercado en la que los posibles riesgos competitivos son mayores (*i.e.* el mercado de la publicidad en televisión de pago) es posible descartar riesgos como consecuencia de la eventual materialización de la Operación.

106. En efecto, si se define el mercado de forma estrecha, y tal como puede apreciarse en el Cuadro 9, el cambio en el índice de concentración para la publicidad en televisión de pago no supera los umbrales establecidos en la Guía[171], por lo que sería posible descartar un mayor análisis al respecto[172].

Cuadro 9
Participaciones de mercado en ingresos por publicidad en televisión de paga[173-174]

Proveedor de Contenidos	Ventas en MM USD	Participación de mercado
ESPN/Disney	[0-10]	[0-10]%
Fox	[10-20]	[10-20]%
Tamaño mercado	112.4	100%

Fuente: Información aportada por las Partes y Asociación Chilena de Agencias de Medios

Cambio en HHI	58.31

[169] Véase, Resolución N°41 de 2012 dictada por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.
[170] Véase, casos M.8665 - DISCOVERY/SCRIPPS y M.7288 - VIACOM/CHANNEL 5 BROADCASTING.
[171] Debido a que el cambio en HHI es menor a 100, los umbrales de la Guía no son superados independiente de la concentración inicial del mercado.
[172] Se prefiere utilizar los datos de la Asociación Chilena de Agencias de Medios por cuanto abarcaría un mayor porcentaje del mercado que los datos de la Asociación Chilena de Publicidad (ACHAP). No obstante, si se utilizan dichos datos el cambio en el índice de concentración es de 120. Información aportada por agencias de medio indicaría que, en dichas agencias, el índice de concentración final sería menor a 2500.
[173] Conservadoramente se utilizan las mayores ventas reportadas por las Partes.
[174] Véase, **Nota [71] en Anexo Confidencial**.

c. Otros mercados con traslape

107. En relación a los traslapes que no darían lugar a mercados declarables, existiría, en primer lugar, un traslape respecto a la distribución y licenciamiento de contenido audiovisual para televisión y *Home Entertainment*[175]. No obstante lo anterior, antecedentes de la Investigación darían cuenta de que la Operación no tendría la aptitud para reducir sustancialmente la competencia. En este sentido, en relación al contenido para televisión, sería posible observar que la posición de las Partes no sería de una magnitud relevante, circunstancia que fue ratificada por canales de televisión abierta, que figuran hoy como sus principales clientes[176]. Por su parte, en relación al *Home Entertainment*, los antecedentes tenidos a la vista darían cuenta de la baja relevancia de las Partes en este segmento[177]. Es por ello que la necesidad de realizar un análisis adicional respecto a estos mercados ha sido descartada.

108. En segundo lugar, respecto al licenciamiento, producción y suministro de productos de consumo, la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior, dada la escasa magnitud de las ventas de 21CF, que representan menos del **Nota [77] en Anexo Confidencial** de las ventas de TWDC[178], dando cuenta de que el incremento en la concentración sería marginal[179-180].

109. En tercer lugar, si bien existen traslapes respecto al licenciamiento de música, al licenciamiento de derechos para libros y revistas, al desarrollo y publicación de videojuegos y, licenciamiento de derechos a desarrolladores de videojuegos, la escasa magnitud de las ventas de las Partes daría cuenta de su baja relevancia[181-182-183], por lo que se descarta la necesidad de efectuar un mayor análisis a este respecto.

---

[175] Se refiere a la venta o arrendamiento de copias de películas a consumidores finales. Los productos de *Home Entertainment* solían estar disponibles exclusivamente en formatos físicos (como DVD y discos Blu-Ray), pero ahora se distribuyen cada vez más en forma digital. Con las compras digitales, los consumidores pueden descargar una copia digital de la película, o adquirir derechos ilimitados para reproducirla desde una plataforma digital o un casillero de almacenamiento virtual (por ejemplo, iTunes de Apple). Al respecto, véase Anexo F.8 de la Notificación.

[176] Véase, **Nota [72] en Anexo Confidencial**.

[177] Anexo F.8 de la Notificación. Respecto a las ventas en formatos físicos en el año 2017 estas ascendieron a aproximadamente **Nota [73] en Anexo Confidencial** para TWDC y a menos de **Nota [74] en Anexo Confidencial** para 21CF. Respecto a las ventas en formatos digitales a consumidores en el año 2017 estas ascendieron a aproximadamente **Nota [75] en Anexo Confidencial** para TWDC y a menos de **Nota [76] en Anexo Confidencial** para 21CF.

[178] Las ventas de 21CF en el año 2017 fueron de cerca de **Nota [78] en Anexo Confidencial**, mientras que las de TWDC fueron de cerca de **Nota [79] en Anexo Confidencial** en el mismo año.

[179] Dada la relación entre las ventas de 21CF y TWDC, para que los umbrales de concentración de la Guía sean sobrepasados, es necesario que TWDC posean participaciones mayores al 48%, lo que es altamente improbable.

[180] Si bien no en todos los segmentos se cuenta con estimaciones de los tamaños de mercado (juguetes, papelería y pañales), en los segmentos donde se cuenta con estimaciones del total del mercado (ropa y calzado, productos para el hogar, salud y belleza, comida y publicaciones), las participaciones de TWDC no superarían un 5%.

[181] Anexo F.8 de la Notificación.

[182] Las ventas del año 2017 en el licenciamiento de música en Chile fueron de aproximadamente **Nota [80] en Anexo Confidencial** para 21CF, mientras que para TWDC fueron de **Nota [81] en Anexo Confidencial**.

Las ventas del año 2017 en el licenciamiento de derechos para libros y revistas en Chile fueron de aproximadamente **Nota [82] en Anexo Confidencial** para 21CF, mientras que para TWDC fueron de **Nota [83] en Anexo Confidencial**.

Las ventas del año 2017 referentes al desarrollo y publicación de videojuegos y licenciamiento de derechos a desarrolladores de videojuegos en Chile fueron de aproximadamente **Nota [84] en Anexo Confidencial** para 21CF, mientras que para TWDC fueron de **Nota [85] en Anexo Confidencial**.

[183] En adición a los vínculos horizontales, existiría una relación vertical entre el licenciamiento de música y las actividades de radiodifusión de Disney. No obstante, dados los argumentos presentados precedentemente, no fue necesario efectuar un mayor análisis a este respecto.

IV. SUFICIENCIA DE MEDIDAS

110. Con el objeto de eliminar los riesgos competitivos que esta División identificó a partir de la Operación proyectada, las Partes ofrecieron Medidas de Mitigación. Dichas Medidas de Mitigación fueron presentadas en distintas oportunidades.

111. Dadas las particularidades de la Operación proyectada y las medidas ofrecidas, la FNE consideró relevante contar con una instancia de revisión destinada a poner en conocimiento de los actores de la industria los remedios ofrecidos por las Partes, con el objeto de determinar si estas eran capaces de hacerse cargo de los riesgos de competencia identificados. Es por ello que, haciendo uso de la facultad que le otorga el artículo 53, inciso final, del DL 211, se citó a declarar a los distintos actores eventualmente afectados por la Operación, a fin de conocer sus impresiones sobre la transacción proyectada y las eventuales mitigaciones disponibles.

112. Posteriormente, tras numerosos intercambios en orden a identificar los problemas que se presentaban en las propuestas efectuadas, y con el objeto de recoger algunas de las inquietudes manifestadas en el testeo de mercado realizado, con fecha 11 de marzo de 2019 las Partes presentaron una nueva propuesta, que fue finalmente perfeccionada y presentada en su versión definitiva con fecha 15 de marzo de 2019, encontrándose la investigación suspendida al día 30 del procedimiento.

113. La Guía de Remedios del año 2017 de la División de Fusiones de la FNE ("**Guía de Remedios**") es clara en cuanto a las condiciones básicas que deben ser exhibidas por las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes en una Investigación. En ella se identifican tres requisitos para que éstas puedan ser consideradas adecuadas para mitigar los riesgos identificados.

114. En primer lugar, las medidas de mitigación deben ser *efectivas para impedir que la operación de concentración modificada a través de ellas resulte apta para reducir sustancialmente la competencia*. En seguida, los remedios presentados deben exhibir *factibilidad de implementación y ejecución* y, finalmente, deben ser *proporcionales al problema de competencia detectado*.

115. El primero de los requisitos supone la necesidad de efectuar un análisis relativo a la idoneidad de las medidas para mitigar los riesgos, de forma tal que se pueda acreditar *con un grado suficiente de certeza* que la Operación, sujeta a dichas medidas de mitigación, carecería de la aptitud para reducir sustancialmente la competencia. Es por ello que, de acuerdo a lo establecido en la citada Guía de Remedios, esta Fiscalía debe *preferir aquellos remedios que más rápido se hacen cargo de los problemas detectados*.

116. El segundo, supone una evaluación en torno a elementos que podrían incidir en la ejecución de los compromisos asumidos, considerando elementos como *la afectación de derechos de terceros; el tiempo que tardará su implementación efectiva y si ello implicará un riesgo en el mercado afectado durante el período intermedio*. En palabras sencillas, el remedio no

puede ser más complejo que el problema de competencia identificado[184], pues ello afecta la capacidad real del paquete para mitigar dicho riesgo, dificultando la tarea de la autoridad de competencia de evaluar su efectividad[185].

117. Finalmente, el requisito de proporcionalidad enfrenta a la FNE con la necesidad de evaluar *propuestas alternativas de medidas de mitigación que* [se juzguen como] *igualmente efectivas para eliminar los efectos anticompetitivos de la operación*, debiendo preferirse aquellas que resulten menos gravosas.

118. Ahora bien, en el contexto del testeo de mercado efectuado en conformidad a lo establecido en el artículo 53, inciso final del DL 211 y, asimismo, en el transcurso de la Investigación, algunos actores de la industria manifestaron incertidumbre en torno a la razón por la cual las medidas ofrecidas no incorporaban algún tipo de medida estructural[186], por lo que resulta apropiado abordar en este punto la inquietud expresada.

119. Es preciso señalar que las medidas de mitigación son presentadas por las Partes de la Operación y deben ser evaluadas por esta Fiscalía en sus propios términos, efectuando el análisis competitivo correspondiente destinado a determinar si sujetándose a ellas la Operación no resulta apta para reducir la competencia, sin prejuzgar alternativas disponibles. Es por ello que, en primer lugar, esta División evaluó la idoneidad, suficiencia y proporcionalidad de las medidas presentadas, encontrando que éstas cumplían con los estándares requeridos en la Guía de Remedios. Con todo, el análisis tuvo en consideración la procedencia de eventuales remedios estructurales, en virtud de los lineamientos generales establecidos en la Guía referida. Sin embargo, una vez evaluada esta opción a la luz de los requerimientos de la misma, fue claro para esta División que existía una alternativa más idónea para este caso en concreto.

120. En cuanto a la preocupación manifestada por los actores de la industria, éstos señalaron que existiría un importante aumento en el poder de negociación, particularmente en lo que se refiere a la comercialización de canales deportivos de TWDC y 21CF. Lo anterior, dada la relevancia de dichos contenidos, conforme ha sido señalado *supra*. Es por ello que, para estos terceros consultados, una desinversión de dichos canales resultaba necesaria para resguardar la competitividad en este mercado.

121. A ese respecto, es preciso señalar que los derechos para el licenciamiento de Contenidos Deportivos en Vivo, correspondientes a los torneos y campeonatos de mayor relevancia para los consumidores chilenos, son generalmente licenciados por un periodo de 3 a 5 años y

[184] Como señalara Mario Monti, comisionado europeo, y según ha sido recogido en el Competition Report 2000, par. 277: "*The degree of complexity of transactions increases the uncertainties attached to assessing the effectiveness of proposed remedies. Parties, therefore, should hesitate before making a package of remedies too complex. To do so can cast doubt on the viability of the whole exercise".*

[185] Así, la complejidad de las medidas y la insuficiencia de certidumbre han sido recogidas a la hora de prohibir operaciones de concentración en jurisdicciones comparadas. Véase: Case COMP/M.6166 – Deutsche Borse/NYSE, párrafos 1467-1473 y Case COMP/M.3440 – EDP/ENI/GDP párrafo 633 confirmado por la Corte General en EDP v. Commission (T-87-2005) párrafo 102.

[186] En la actualidad, dichos derechos han sido disputados y, en algunos casos, las Parte han perdido parte o la totalidad de dichos derechos. Así, en las últimas licitaciones de la CONMEBOL, 21CF perdió parte de los derechos de la Copa Libertadores a manos de Facebook y la totalidad de los derechos de la Copa Sudamericana a manos de DirecTV. Adicionalmente, Facebook también ganó parte de los derechos de transmisión de la UEFA Champions League. Véase, **Nota [86] en Anexo Confidencial**.

comercializados a nivel regional, sea esto como paquete para todos los países latinoamericanos de habla hispana (como es el caso del torneo UEFA Champions League), o bien como paquete para todos los países de Sudamérica hispanoparlante (como sucede con la Copa CONMEBOL Libertadores).

122. Dado que la relevancia de los canales deportivos de TWDC y 21CF está dada, precisamente, por la transmisión de dichos contenidos, cabe tener presente que los mismos vencen y podrían ser disputados en el mediano plazo[187] y que una eventual desinversión de estos canales tendría que tener un alcance regional, por lo que podría generar dificultades actualmente inexistentes para las entidades dedicadas a la generación de dichos torneos (a saber, UEFA y CONMEBOL en los ejemplos presentados) y, asimismo, para el mercado de transmisión y comercialización de dichos contenidos en los países que integraren el paquete de derechos. Así, por ejemplo, la desinversión de alguno de los grupos de canales redundaría en una de dos hipótesis: (i) la imposibilidad de la entidad fusionada de participar en la licitación de los derechos que requieran de distribución en el país de la desinversión[188]; o bien, (ii) la necesidad de las Partes de sublicenciar dichos contenidos en el país que ha optado por la desinversión[189].

123. Así las cosas, una desinversión de los canales deportivos de 21CF y/o TWDC, además de no hacerse cargo del aumento de poder de negociación de las Partes en otro tipo de canales, podría adolecer de relevantes dificultades para su implementación, pudiendo eventualmente afectar los derechos de terceros o, incluso, generar dificultades anteriormente inexistentes en el mercado investigado. Adicionalmente, dada la necesidad de la aquiescencia de terceros y el riesgo de terminar por excluir a la entidad fusionada de este segmento, la medida podría incluso terminar siendo ineficaz, sumándose a ello el fuerte dinamismo existente en la industria de consumo audiovisual al que se ha hecho referencia en este Informe, que se evidencia en la introducción de nuevas tecnologías y nuevas formas de transmisión de contenido.

124. Finalmente, es necesario señalar que, tal como ha sido sostenido por un actor de la industria en Chile[190], "*sería razonable que un solo comprador pudiese adquirir las operaciones de Fox Sports en Brasil, Chile, México y los demás países de Latinoamérica en donde estas se pongan a la venta*", lo que sin embargo debe prever que el comprador referido no sea "*un actor relevante de la industria de los contenidos en Chile pues, de otro modo, se replicarían todos los riesgos de portafolio, especialmente en materia de deportes*". A este respecto, cabe

[187] En la actualidad, dichos derechos han sido disputados y, en algunos casos, las Parte han perdido parte o la totalidad de dichos derechos. Así, en las últimas licitaciones de la CONMEBOL, 21CF perdió parte de los derechos de la Copa Libertadores a manos de Facebook y la totalidad de los derechos de la Copa Sudamericana a manos de DirecTV. Adicionalmente, Facebook también ganó parte de los derechos de transmisión de la UEFA Champions League.

[188] Este sería el caso si es que fuera relevante para el oferente de los derechos (en los ejemplos, UEFA y CONMEBOL) que quien se adjudique las licencias para la transmisión de sus contenidos, pueda distribuirlos en todos los países que componen la región. Existiendo una desinversión de los canales, TWDC o 21CF, según corresponda, no podrían asegurar la distribución en los países donde se haya desinvertido, a menos que optaran por concentrar estos contenidos en uno de los grupos de canales, cuestión que volvería a plantear el riesgo de una eventual estrategia tendiente a utilizar el mayor poder de negociación de la entidad.

[189] Esto requeriría que el oferente (en los ejemplos, UEFA y CONMEBOL) aceptara que quien se adjudique las licencias para la transmisión de sus contenidos, pueda distribuirlos en los países a los que no llega por medio de sub-licencias con terceros, cuestión que generaría incertidumbre en la implementación de la medida de mitigación.

[190] Véase, **Nota [87] en Anexo Confidencial**.

precisar que, en este caso, el análisis de un eventual comprador no fue amarrado a una decisión conjunta entre autoridades de competencia, siendo incluso probable que un comprador idóneo para otras jurisdicciones resulte, en principio, inaceptable para la chilena.

125. Con todo, lo anterior no resulta problemático, dado que, tal como se expondrá a continuación, a juicio de esta División las últimas Medidas de Mitigación satisfacen las condiciones señaladas en la Guía de Remedios, resultando capaces de evitar la reducción sustancial a la competencia que esta Operación proyecta. Se trata de una conclusión que descansa en un extenso análisis interno, tras recoger las respuestas del testeo de mercado realizado, que recibió las preocupaciones manifestadas por los distintos Operadores de TV Paga que participan en la industria. Adicionalmente, se sostuvo una reunión con el Centro de Arbitraje y Mediación de Santiago en lo que respecta a la cláusula arbitral ofrecida por las Partes.

126. La propuesta de las Partes consiste en la suscripción de tres compromisos principales. En ese sentido, con el objeto de mitigar el riesgo consistente en un aumento del poder de negociación de las Partes en el segmento de provisión de contenidos para televisión de pago, las Partes han ofrecido una prohibición absoluta de ventas atadas y paquetizadas entre los Canales TWDC y los Canales 21CF, conforme éstas son definidas en la propuesta de Medidas[191]. Adicionalmente, las Medidas de Mitigación contienen una prohibición expresa de cualquier tipo de empaquetamiento técnico y un arbitraje que operaría como mecanismo de solución de controversias ante falta de acuerdo con Operadores de TV Paga y ante controversias referidas al deterioro sustancial de los contenidos comercializados o las condiciones de comercialización de los mismos.

127. En lo que respecta a la prohibición de atar y empaquetar los Canales TWDC con los Canales 21CF, las Partes se han comprometido a ofrecer siempre cada grupo de canales de forma independiente y no paquetizada, resultando prohibida la paquetización de todo o parte de los Canales TWDC a todo o parte de los Canales 21CF. Asimismo, en orden a darle operatividad a este compromiso, las Partes se han obligado a presentar sus ofertas por escrito a solicitud del Operador de TV Paga correspondiente, debiendo hacer envío de la misma dentro de los próximos cinco días hábiles siguientes a dicha solicitud.

128. Lo anterior, por cierto, no excluye la capacidad de las Partes de otorgar descuentos para los canales comercializados, sean estos Canales TWDC o Canales 21CF, en la medida en que éstos no se encuentren condicionados a la compra del otro grupo de canales. Adicionalmente, las Medidas comprometen a las Partes a presentar siempre los precios y condiciones de cada grupo de canales de manera que éstas sean distinguibles para cada uno de ellos.

---

[191] **"Canales TWDC"**: Todos y cada uno de los contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago, con exclusión de los Canales 21CF, que TWDC vende a Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación) actualmente o en cualquier momento durante el periodo de vigencia de estas Medidas y que son distribuidos por estos últimos al consumidor en Chile. Actualmente estos canales son: Disney Channel, Disney Channel HD, Disney Junior, Disney XD, ESPN, ESPN HD, ESPN 2, ESPN 2 HD, ESPN 3, ESPN 3 HD. Medidas de Mitigación, párrafo 1.6.

"Canales 21CF": Todos y cada uno de los contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago (según se define a continuación), que actualmente 21CF vende a Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación), y que son distribuidos por estos últimos al consumidor en Chile, sean estos comercializados por 21CF o cualquier entidad de las Partes que le suceda durante el período de vigencia de estas Medidas. Actualmente estos canales son: Fox, FX, Cinecanal, FXM, Fox Life, Baby TV, National Geographic, Nat Geo Wild, Nat Geo Kids, Fox Sports, Fox Sports 3, Fox News, Fox HD, FX HD, Cinecanal HD, Fox Life HD, FXM HD, National Geographic HD, Nat Geo Wild HD, Nat Geo Kids HD, Fox Sports HD, Fox Sports 1, Fox Sports 2, Fox Sports 1HD, Fox Sports 2 HD, Fox Sports 3 HD, Fox Series, Fox Movies, Fox Cinema, Fox Action, Fox Family, Fox Classics, Fox Comedy, Fox Series HD, Fox Movies HD, Fox Cinema HD, Fox Action HD, Fox Family HD, Fox Classics HD, y Fox Comedy HD. Medidas de Mitigación, párrafo 1.4.

129. Ahora bien, dada la similitud de los contenidos deportivos comercializados por las Partes, era necesario incluir una prohibición de empaquetamiento técnico, cuya verificación podría haber tornado ineficaces las Medidas de Mitigación propuestas. Esto se debe a que, a través de este mecanismo, sería posible generar un empaquetamiento de contenidos, transfiriendo los contenidos de un grupo de canales a otro y eludiendo, con ello, el sentido de la medida reseñada precedentemente.

130. Lo anterior supone la identificación de contenidos específicos, que tendrían que quedar radicados en uno u otro grupo de canales. Sin embargo, dado el alto dinamismo de la industria, mantener cierta flexibilidad en el contenido resulta también necesario. Respecto a lo primero, las Partes se han obligado a no traspasar ninguna parte de lo que han definido como el Contenido Deportivo Más Relevante[192] de los Canales 21CF a los Canales TWDC, ni de los Canales TWDC a los Canales 21CF[193]. Asimismo, las Partes se han obligado a no transferir ninguna parte del Contenido Deportivo Más Relevante desde canales básicos hacia canales *premium*, en orden a evitar la materialización de un riesgo al consumidor en la forma de un aumento de precios para productos que antes del perfeccionamiento de la Operación no requerían de un cobro adicional. En cuanto a lo segundo (a saber, la flexibilidad relativa al manejo de los contenidos no entendidos como más relevantes), según se verá más adelante, las Partes han ofrecido una hipótesis de arbitraje, capaz de evitar que esta flexibilidad permita, a su vez, un ejercicio de poder de mercado.

131. Dada la estructura de este riesgo, conforme a la cual el resultado de la negociación vendría determinado por los costos que tendría cada parte en caso de no llegar a un acuerdo, estas medidas de mitigación cumplen el propósito de mantener las condiciones competitivas previas al perfeccionamiento de la Operación. Esto se debe a que, al separar la oferta de los Canales TWDC de la oferta para los Canales 21CF, se mantiene la posición negociadora de cada lado en un acuerdo de licenciamiento (Proveedor de Contenido y Operador de TV Paga), eliminando el riesgo reseñado, antes de que éste pueda materializarse.

132. Adicionalmente, las Partes se han comprometido a ofrecer una instancia arbitral como mecanismo de solución para resolver: (i) las controversias acaecidas al tiempo de las negociaciones o renegociaciones de acuerdos de licenciamiento de los Canales TWDC y/o Canales 21CF; o bien, (ii) las discrepancias que puedan surgir en relación con cambios en la oferta del Contenido Deportivo en Vivo[194] que generen un deterioro sustancial en los Canales 21CF y/o los Canales TWDC, o en las condiciones para la comercialización de alguno de ellos.

133. En ese sentido, la medida propuesta consiste en que *[l]as Partes se comprometen a que serán sometidas a un mecanismo de arbitraje especial* las materias reseñadas precedentemente. Dicho arbitraje se estructurará sobre la base de la presentación de una oferta y con-

[192] **"Contenido Deportivo Más Relevante"**: Los Contenidos Deportivos en Vivo que corresponden a la licencia de las Partes para la transmisión de los campeonatos y/o torneos UEFA Champions League, Copa CONMEBOL Libertadores, La Liga de España, English Premier League de Inglaterra, Ligue 1 de Francia, Serie A de Italia y Bundesliga de Alemania. Medidas de Mitigación 1.8.

[193] Dado que no existen otros traslapes relevantes de segmentos de contenidos entre los Canales 21CF y los Canales TWDC y que, en principio, no tendría sentido comercial una estrategia consistente en el traspaso de esos contenidos de un grupo de canales a otro, las Medidas de Mitigación abordan el empaquetamiento técnico sólo para el caso de los canales deportivos.

[194] **"Contenido Deportivo en Vivo"**: Los derechos respecto de los cuales alguna de las Partes tenga licencia para la transmisión de eventos deportivos en vivo.

traoferta de cada una de las partes del arbitraje, a partir de las cuales el tribunal arbitral determinará *cuál de las dos Ofertas es –en su opinión– más cercana a términos y condiciones justas de mercado*.

134. A juicio de esta División, dicho compromiso contribuye a evitar un eventual ejercicio de mayor poder de negociación, en aquellos aspectos propios de las dinámicas de la industria que podrían no estar comprendidos por la prohibición de empaquetamiento. En este sentido, las hipótesis de arbitraje logran conferir a las partes del acuerdo de licenciamiento una posibilidad adicional para resolver sus discrepancias de naturaleza comercial a través de un tribunal imparcial. La primera, re-estableciendo los eventuales desequilibrios que pudieran permanecer entre ellas al momento de negociar[195], mientras que la segunda, resolviendo controversias que pudieran surgir durante la ejecución del acuerdo de licenciamiento, en relación con modificaciones comerciales que alteren significativamente los grupos de canales de las Partes, o bien, sus condiciones de comercialización[196].

135. Es preciso señalar que el sometimiento a arbitraje del eventual conflicto entre la entidad fusionada y el Operador de TV Paga no excluye ni restringe las facultades y/o atribuciones de los organismos de libre competencia en conformidad a lo dispuesto en el DL 211. Asimismo, se trata de una medida que no restringe a los Operadores de TV Paga en el ejercicio de los derechos que la ley les reconoce, ante las instancias, autoridades y tribunales que resultaren competentes. Se trata, simplemente, de una instancia adicional para la resolución de sus conflictos, que puede o no ser utilizada por estos últimos en el ejercicio de sus acciones.

136. Todo lo anterior es ofrecido por un plazo de 7 años, esto es, el período de tiempo en que el riesgo es proyectado para este caso. Al respecto, esta División estima que este sería un período suficiente y adecuado, en atención a las particulares características del mercado de provisión mayorista de canales de televisión de pago y de provisión minorista de servicios de televisión de pago. Dentro de tales características se han considerado, entre otras, la circunstancia de ser mercados donde la tecnología va cambiando periódicamente y aparecen otras nuevas, y el hecho de que las formas de consumo evolucionan rápidamente. Dicho dinamismo fue también señalado por actores de la industria en el testeo de mercado, quienes sostuvieron que existe un grado de incertidumbre importante en el mismo[197].

137. Finalmente, los Compromisos incluyen una obligación condicional para los Canales A&E según son definidos en la propuesta de Medidas[198], que las haría aplicables a este grupo de canales en distintos escenarios. En ese sentido, los Canales A&E pasarían a ser entendidos como Canales TWDC si durante el plazo de vigencia de las Medidas: (i) alguna de las Partes ejerciera control o influencia decisiva sobre el licenciamiento de sus respectivos derechos a Operadores de TV Pago en Chile; (ii) alguna de las Partes distribuyera los Canales de A&E

[195] El uso de ambas medidas se ha observado en la jurisprudencia comparada en el análisis de este tipo de riesgos, como puede verse, por ejemplo, en M.8665 Discovery-Scripps (2018).

[196] Lo anterior resulta necesario debido a que la Operación dota a las Partes del incentivo de desmejorar la calidad de los canales. Adicionalmente, este mecanismo permite que, si las Partes transfieren contenido deportivo (distinto del Contenido Deportivo Más Relevante) de un grupo de canal a otro, no sea posible, con ello, desmejorar las condiciones comerciales de alguno de ellos.

[197] Véase **Nota 88 en Anexo Confidencial**.

[198] "**Canales A&E**": Todos y cada uno de los contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago (según se define a continuación) de A&E, que actualmente pertenecen a AETN, joint venture constituido por TWDC y Hearst Corporation, que se venden a Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación) y que estos últimos distribuyen a los consumidores en Chile. Actualmente estos canales son: A&E, Lifetime, History, A&E HD y History HD. Medidas de Mitigación, párrafo 1.3.

en Chile, aún sin ejercer control o influencia decisiva sobre los mismos; o bien, (iii) alguna de las Partes condicionara la comercialización de sus propias señales a la comercialización de los Canales de A&E.

138. Atendido todo lo anterior, y en línea con lo dispuesto en otros pronunciamientos de esta Fiscalía[199] y de jurisdicciones extranjeras[200], esta División estima que las medidas ofrecidas por las Partes son proporcionales a los riesgos identificados, idóneas, suficientes y efectivas para efectos de mitigar los mismos, y factibles de implementar, ejecutar y monitorear, determinándose en definitiva que, con ellas, la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia.

V. CONCLUSION

139. Dadas las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes, relativas a los riesgos identificados, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados, a condición de que se dé cumplimiento a los Remedios presentados.

140. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado por esta División, se recomienda la aprobación de la Operación, sujetándose la misma a las Medidas de Mitigación ofrecidas por las Partes, salvo el mejor parecer del señor Fiscal.

Saluda atentamente a usted,

SOFIA O'RYAN SANDERS
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

REPUBLICA DE CHILE
JEFE DE FUSIONES
FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

PCV

[199] Véase, Caso AT&T con Time Warner y Caso Turner con CDF.
[200] Véase, FCC Comcast-NBCU (2011) y DG Comp M.8665 Discovery-Scripps (2018).

Investigación Rol FNE F155-2018

Adquisición de 21CF por parte de Disney.

ANEXO
OFRECE MEDIDAS DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 53, EN RELACIÓN A LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 57 DEL DECRETO LEY N°211

Santiago, 14 de marzo de 2019

Sr. Felipe Cerda

Jefe División de Fusiones

Fiscalía Nacional Económica

Huérfanos 670, piso 8°

Santiago

FISCALIA NACIONAL ECONOMICA
15 MAR 2019
RECIBIDO Nº

Ref.: Propuesta de medidas de mitigación en relación a la operación de concentración entre The Walt Disney Company y Twenty-First Century Fox, Inc., Rol N° F-155-2018.

Estimado Sr. Felipe Cerda,

Por medio de la presente, y en representación de The Walt Disney Company ("**TWDC**") y Twenty-First Century Fox, Inc. ("**21CF**" y conjuntamente con TWDC, las "**Partes**"), proponemos respetuosamente a esta Fiscalía Nacional Económica ("**FNE**") la siguiente propuesta de medidas de mitigación (las "**Medidas**"), en concordancia con el artículo 53 del Decreto con Fuerza de Ley N°1/2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que establece el texto refundido del Decreto Ley N°211 de 1973 ("**DL 211**") y la Guía de Remedios de esta FNE de junio de 2017 (la "**Guía de Remedios**").

Con fecha 31 de agosto de 2018, las Partes presentaron una notificación con motivo de la operación propuesta para la adquisición de influencia decisiva por parte de TWDC sobre 21CF, la que incluye los estudios de cine y televisión de Twentieth Century Fox, junto con su negocio de cable y televisión a nivel internacional ("**Notificación**" o la "**Operación**"). A partir de las respuestas de las Partes a la primera y segunda declaración de incompletitud de la FNE, el 19 de noviembre de 2018 la FNE declaró completa la Notificación y ordenó el comienzo del período investigativo.

A partir de las discusiones que hemos sostenido con la FNE, las Partes proponen las Medidas que se describen a continuación.

Las Partes consideran que las Medidas que se proponen son idóneas y suficientes para hacerse cargo de cualquier preocupación de la FNE en relación con la Operación.

1. DEFINICIONES

Para los efectos de las Medidas propuestas, por favor considere las definiciones que se indican a continuación:

1.1 **"21CF"**: Twenty-First Century Fox, Inc.

1.2 **"Año"**: Periodo de tiempo comprendido por 365 días corridos, o 366 si ocurre un año bisiesto durante el cómputo del plazo, en los términos del artículo 48, inciso segundo del Código Civil.

1.3 "**Canales A&E**": Todos y cada uno de los contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago (según se define a continuación) de A&E, que actualmente pertenecen a AETN, *joint venture* constituido por TWDC y Hearst Corporation, que se venden a Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación) y que estos últimos distribuyen a los consumidores en Chile. Actualmente estos canales son: A&E, Lifetime, History, A&E HD y History HD.

1.4 "**Canales 21CF**": Todos y cada uno de los contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago (según se define a continuación), que actualmente 21CF vende a Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación), y que son distribuidos por estos últimos al consumidor en Chile, sean estos

comercializados por 21CF o cualquier entidad de las Partes que le suceda durante el período de vigencia de estas Medidas. Actualmente estos canales son: Fox, FX, Cinecanal, FXM, Fox Life, Baby TV, National Geographic, Nat Geo Wild, Nat Geo Kids, Fox Sports, Fox Sports 3, Fox News, Fox HD, FX HD, Cinecanal HD, Fox Life HD, FXM HD, National Geographic HD, Nat Geo Wild HD, Nat Geo Kids HD, Fox Sports HD, Fox Sports 1, Fox Sports 2, Fox Sports 1HD, Fox Sports 2 HD, Fox Sports 3 HD, Fox Series, Fox Movies, Fox Cinema, Fox Action, Fox Family, Fox Classics, Fox Comedy, Fox Series HD, Fox Movies HD, Fox Cinema HD, Fox Action HD, Fox Family HD, Fox Classics HD, y Fox Comedy HD.

1.5 **"Canales Lineales de TV de Pago"**: Canales de TV de Pago que distribuyen contenido audiovisual en una secuencia lineal, en horarios preestablecidos, del tipo usualmente distribuido por los Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación), con independencia de la plataforma de distribución utilizada para ello (por ejemplo, mediante cable, internet o satélite). Asimismo, se incluirán en esta definición todos los servicios accesorios de los mencionados Canales de TV de Pago, a los que puede acceder el consumidor como parte de una suscripción de TV de Pago. Para mayor claridad, lo anterior no incluye servicios *Over The Top* que sean ofrecidos directamente a consumidor por 21CF o TWDC, por cualquier medio. Los Canales de TV de Pago a que esta definición alude, pueden ser clasificados como:

1.5.1 **"Canales Básicos de TV de Pago"**: Contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago que, dependiendo del plan escogido, integran el servicio general contratado por el consumidor, sin requerir de un pago o contratación adicional.

1.5.2 **"Canales Premium de TV de Pago"**: Contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago, cuya contratación es ofrecida en adición a la de

los Canales Básicos de TV de Pago, requiriendo de un pago adicional al precio pagado por el plan contratado con el Distribuidor de TV de Pago (según se define a continuación).

1.6 **"Canales TWDC"**: Todos y cada uno de los contenidos agrupados en Canales Lineales de TV de Pago, con exclusión de los Canales 21CF, que TWDC vende a Distribuidores de TV de Pago (según se define a continuación) actualmente o en cualquier momento durante el periodo de vigencia de estas Medidas y que son distribuidos por estos últimos al consumidor en Chile. Actualmente estos canales son: Disney Channel, Disney Channel HD, Disney Junior, Disney XD, ESPN, ESPN HD, ESPN 2, ESPN 2 HD, ESPN 3, ESPN 3 HD.

1.7 **"Contenido Deportivo en Vivo"**: Los derechos respecto de los cuales alguna de las Partes tenga licencia para la transmisión de eventos deportivos en vivo.

1.8 **"Contenido Deportivo Más Relevante"**: Los Contenidos Deportivos en Vivo que corresponden a la licencia de las Partes para la transmisión de los campeonatos y/o torneos UEFA Champions League, Copa CONMEBOL Libertadores, La Liga de España, English Premier League de Inglaterra, Ligue 1 de Francia, Serie A de Italia y Bundesliga de Alemania.

1.9 **"Día Hábil" o "Días Hábiles"**: Tendrá el significado establecido en el artículo 25 de la Ley N°19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado.

1.10 **"Distribuidores de TV de Pago"**: Cualquier entidad o agente económico que cuente con el permiso respectivo expedido por la SUBTEL (según se define a continuación) para proveer uno o más servicios de televisión de pago a

suscriptores en Chile, en relación a sus actividades en Chile. Estos pueden ser, a su vez, clasificados en:

1.10.1 **"Distribuidores de TV de Pago de Menor Tamaño"**: Cualquier Distribuidor de TV de Pago que tenga una participación de mercado inferior al 10% de abonados nacionales, de acuerdo a la información proporcionado por la SUBTEL para el mes de diciembre del último año calendario.

1.10.2 **"Distribuidores de TV de Pago de Mayor Tamaño"**: Cualquier Distribuidor de TV de Pago que tenga una participación de mercado superior o igual al 10% de abonados nacionales, de acuerdo a la información proporcionado por la SUBTEL para el mes de diciembre del último año calendario.

1.11 **"DL 211"**: DFL N°1 de 2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus respectivas modificaciones.

1.12 **"FNE o Fiscalía"**: Fiscalía Nacional Económica.

1.13 **"Guía de Remedios"**: La Guía de Remedios de la Fiscalía Nacional Económica de junio de 2017.

1.14 **"Medidas" o "Medidas de Mitigación"**: Las medidas de mitigación propuestas a la FNE en el presente documento. Toda referencia a una "sección" o "anexo", a menos que se indique algo distinto, se refiere, respectivamente, a una sección o anexo de estas Medidas. Las Medidas también podrán ser denominadas como "Propuesta de Medidas".

1.15 **"Operación u Operación de Concentración"**: Transacción consistente en la adquisición de influencia decisiva[1] por parte de TWDC sobre 21CF, conforme se estipula en el acuerdo denominado "Amended and Restated Agreement and Plan of Merger among Twenty-first Century Fox, Inc., The Walt Disney Company, TWDC Holdco 613 Corp, WDC Merger Enterprises I, Inc. and WDC Merger Enterprises II, INC.", de fecha 20 de junio de 2018.

1.16 **"Partes"**: Corresponde a (i) cualquiera de las entidades capaces de ejercer influencia decisiva sobre TWDC o 21CF (en los términos de la letra b) del artículo 47 del Decreto Ley N°211 y conforme los términos señalados por la Fiscalía en la Guía de Competencia, entendiéndose tal alcance en adelante para toda mención relativa a dicho concepto), sea mediante participación directa o indirecta en su propiedad, o bien por ser titular de cualquier prerrogativa que le otorgue directa o indirectamente dicha facultad; y (ii) cualquiera de las entidades sobre las cuales TWDC o 21CF, o cualquiera de las entidades mencionadas en el numeral (i) anterior, sean capaces de ejercer influencia decisiva, en razón de su participación directa o indirecta en su propiedad, o bien por ser titular de cualquier prerrogativa que le otorgue directa o indirectamente dicha facultad.

1.17 **"Perfeccionamiento"**: Materialización de la Operación. Esto se refiere a la fecha estipulada en la Sección 1.02 del "Amended and Restated Agreement and Plan of Merger among Twenty-first Century Fox, Inc., The Walt Disney Company, TWDC Holdco 613 Corp, WDC Merger Enterprises I, Inc. and WDC Merger Enterprises II, INC.", del 20 de junio de 2018.

1.18 **"SUBTEL":** Subsecretaría de Transportes y Telecomunicaciones.

---

[1] En lo que sigue, cualquier referencia efectuada a las nociones de "control" o "influencia decisiva", será entendida a la luz de lo establecido en la letra b) del artículo 47 del Decreto Ley 211, y en conformidad con los términos señalados en la Guía de Competencia de junio de 2017 de la Fiscalía Nacional Económica.

1.19 **"TWDC"**: The Walt Disney Company.

2. MEDIDAS DE MITIGACIÓN PROPUESTAS

Con el fin de expeditar lo más posible la investigación de la FNE, y sin que ello implique ningún reconocimiento de las Partes respecto a los méritos de la Operación, las Partes proponen las Medidas que se describen a continuación:

2.1 Prohibición de atar y empaquetar los Canales de TWDC con los Canales de 21CF.

Las Partes se comprometen a que siempre ofrecerán a los Distribuidores de TV de Pago los Canales 21CF, ya sea la totalidad de ellos o cualquiera de ellos individualmente considerados, de manera independiente y de forma no paquetizada ni atada con los Canales TWDC. Para este propósito, las Partes se comprometen, a solicitud del Distribuidor de TV de Pago, a presentar por escrito las ofertas efectuadas para los Canales 21CF, por un lado, y/o los Canales TWDC, por otro, dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud. En estas ofertas los Canales TWDC tendrán su propio precio y condiciones, que serán distinguibles del precio y condiciones de los Canales 21CF.

Lo anteriormente mencionado no afecta la capacidad de las Partes de otorgar descuentos para los Canales TWDC, por un lado, y para los Canales 21CF, por el otro, solo si los descuentos son identificados en cada oferta y no están sujetos a la venta conjunta de ambos grupos de canales.

2.2 Empaquetamiento técnico

Las Partes se comprometen a (i) no transferir ninguna parte del Contenido Deportivo Más Relevante de los Canales 21CF a los Canales TWDC; (ii) no transferir ninguna parte del Contenido Deportivo Más Relevante de los Canales TWDC a los Canales 21CF; y (iii) no transferir ninguna parte del Contenido Deportivo Más Relevante desde Canales Básicos de TV de Pago a Canales Premium de TV de Pago de las Partes.

Este compromiso se mantendrá vigente, con respecto a cada uno de los derechos deportivos licenciados en relación al Contenido Deportivo Más Relevante, hasta la terminación de la vigencia de estas Medidas de Mitigación, en conformidad con lo dispuesto en la Cláusula N°4. En caso de que las Partes no renueven ni se adjudiquen todo o parte de alguno de los derechos deportivos que dan origen a los contratos de licencia vigentes al momento del Perfeccionamiento, este compromiso dejará de estar vigente en lo que se refiere a dichos derechos, a partir del vencimiento de los mismos. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de que se vuelvan a adquirir posteriormente todo o parte de alguno de estos derechos deportivos, la Medida volverá a estar vigente respecto de los mismos. En cualquier caso, nada de lo estipulado en esta Cláusula N°2.2 implicará un compromiso de las Partes de renovar dichos derechos deportivos.

2.3 Arbitraje

Las Partes se comprometen a que serán sometidas a un mecanismo de arbitraje especial, conforme a las reglas de la presente Cláusula 2.3, las siguientes materias:

(i) las discrepancias comerciales o disputas (distintas de incumplimientos de los contratos relevantes) que se susciten en el marco de las negociaciones futuras con Distribuidores de TV de Pago en lo que respecta a la negociación para la renovación de contratos existentes o a la negociación de nuevos acuerdos para el licenciamiento de canales de televisión de pago, a partir de la fecha del Perfeccionamiento de la Operación, y durante el termino de las Medidas; y,

(ii) las discrepancias comerciales que puedan surgir en conexión con cambios en la oferta del Contenido Deportivo en Vivo, en relación a acuerdos vigentes o a sus renovaciones, que generen un deterioro sustancial en los Canales 21CF y/o los Canales TWDC, o bien, que generen un deterioro sustancial en las condiciones para la comercialización de alguno de ellos.

a) Las Partes o el Distribuidor de TV de Pago (en adelante, las "**Partes del Arbitraje**") podrán presentar una solicitud de arbitraje y acompañar una copia de estas Medidas al Centro de Mediación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Santiago ("**CAM Santiago**"). El arbitraje estará compuesto por (a.1) 1 (un) árbitro en caso de que el arbitraje involucre a un Distribuidor de TV de Pago de Menor Tamaño; o (a.2) 3 (tres) árbitros en caso de que el arbitraje involucre a un Distribuidor de TV de Pago de Mayor Tamaño. En caso de que el arbitraje se componga de 1 (un) árbitro, las Partes del Arbitraje conferirán poder especial irrevocable al CAM Santiago para que este designe a 1 (un) árbitro que, de preferencia, cuente con conocimientos y experiencia en el negocio del entretenimiento y/o propiedad intelectual, para resolver la discrepancia. En caso de que el arbitraje se componga de 3 (tres) árbitros, las Partes del Arbitraje designarán de mutuo acuerdo a uno de ellos, y luego TWDC o 21CF y el Distribuidor de TV de Pago elegirán separadamente uno cada uno, en un plazo que no podrá exceder los 15 Días Hábiles. En caso de que no hubiere acuerdo sobre el árbitro designado de común acuerdo o que las Partes del Arbitraje no designen al árbitro correspondiente en el término estipulado, éstas conferirán poder especial irrevocable al CAM Santiago para que designe finalmente a él o los árbitros que correspondan que, de preferencia, contarán con conocimientos y experiencia en el negocio del entretenimiento y/o propiedad intelectual para resolver la discrepancia.

b) Para efectos de recibir la notificación de solicitud de inicio del arbitraje contemplada anteriormente, las Partes designarán como mandatario para dicha notificación a: (i) Federico Vibes [redacted] o (ii) Federico Pagliettini

[redacted]. En caso de que la designación cambie, las Partes se obligan a comunicar esta circunstancia a los Distribuidores de TV de Pago, entendiéndose válida la notificación efectuada al mandatario designado previamente ante la falta de dicha comunicación. Para estos efectos, el domicilio de estos representantes será [redacted] Las Condes, Santiago de Chile.

c) El árbitro o panel de árbitros emitirá la resolución indicada en la letra d) más abajo, de acuerdo a las Normas Nacionales del Reglamento Procesal de Arbitraje del CAM Santiago ("**Reglamento de Arbitraje**") en todas aquellas materias que no sean contrarias a lo dispuesto en esta Propuesta de Medidas o que no se encuentren específicamente reguladas en ella. El árbitro o panel de árbitros deberán resolver la disputa comercial en solo una instancia (sin una revisión posterior de tribunales superiores); en consecuencia, en contra de la resolución arbitral no habrá recursos ni apelaciones. Las reglas del Reglamento de Arbitraje se aplicarán considerando lo siguiente:

i. El árbitro o panel de árbitros resolverá la disputa de acuerdo a la equidad y no necesariamente en base a derecho (i.e. árbitro(s) arbitrador(es)).

ii. El plazo del arbitraje será de 3 meses, contado en la forma establecida en el artículo 4 del Reglamento de Arbitraje. El plazo referido solo podrá ser prorrogado una vez y mediante resolución fundada del árbitro o panel de árbitros por un período que no podrá exceder de 3 meses adicionales para la hipótesis (i) de la Cláusula 2.3 de estas Medidas, o de 5 meses adicionales para la hipótesis (ii) de la Cláusula 2.3 de estas Medidas.

iii. Cada una de las Partes del Arbitraje deberá hacerse cargo de sus propios costos en relación al mismo. Éstas soportarán en proporciones iguales el pago de los honorarios del árbitro y las tasas administrativas del CAM Santiago, sin perjuicio de la condena en costas que determine el tribunal arbitral.

iv. El arbitraje será estrictamente confidencial y ningún tercero podrá tener acceso a ninguna pieza del expediente, incluyendo no solo los documentos acompañados por las Partes del Arbitraje, sino que también las declaraciones y argumentaciones de las mismas. Esta confidencialidad no se aplicará a (a) las solicitudes del árbitro o el panel de árbitros para acceder a los expedientes de arbitrajes previos en conexión con esta Propuesta de Medidas (en dicho caso, sólo el árbitro o el panel de árbitros tendrán acceso exclusivo a dichos antecedentes, y las Partes del Arbitraje no podrán tener acceso a los mismos); y (b) la versión pública de la resolución final elaborada por el CAM Santiago, que no contendrá ninguna información comercial sensible (i.g. tarifas y precios), y que se encontrará disponible en el CAM para ser entregada a cualquier Distribuidor de TV de Pago o a cualquiera de las Partes del Arbitraje que lo solicite.

v. Las Partes colaborarán activamente con el proceso de arbitraje.

d) Si las Partes del Arbitraje someten a arbitraje cualquier disputa o discrepancia en conexión con las materias cubiertas en las secciones (i) y (ii) de la Cláusula 2.3 (Arbitraje), cada una de ellas deberá presentar una oferta/contra-oferta final (en adelante, "**Oferta**") al árbitro o panel de árbitros, el que tendrá que decidir únicamente entre las Ofertas sometidas por las Partes del Arbitraje. El árbitro o el panel de árbitros deberá elegir entre la Oferta hecha por las Partes y aquella hecha por el Distribuidor de TV de Pago, según cuál de las dos Ofertas es -en su opinión- más cercana a términos y condiciones justas de mercado. La resolución final del árbitro o el panel de árbitros solo deberá aceptar una de las Ofertas presentadas por cualquiera de las Partes del Arbitraje, sin introducir ninguna modificación.

e) Todas las resoluciones del árbitro o el panel de árbitros deberán ser debidamente justificadas. Todas las resoluciones emitidas por el panel de arbitraje se adoptarán por mayoría simple.

f) El nuevo contrato que se celebre entre las Partes del Arbitraje se ajustará a lo que establezca el árbitro o el panel de árbitros en su resolución final.

g) En lo que respecta a la hipótesis (i) de la Cláusula 2.3 (Arbitraje), el contrato vigente entre las Partes del Arbitraje (o el acuerdo más reciente entre ellas, si dicho acuerdo terminó durante el arbitraje o durante las negociaciones que lo antecedían) se mantendrá en efecto durante el arbitraje y hasta la resolución final, de manera de asegurar la provisión de contenidos y las condiciones comerciales vigentes. Lo dispuesto en la resolución final dictada por el árbitro o el panel de árbitros se aplicará siempre retroactivamente a la fecha de término original del respectivo contrato.

h) En lo que respecta a la hipótesis (ii) de la Cláusula 2.3 (Arbitraje), el contrato vigente entre las Partes del Arbitraje se mantendrá en efecto durante el arbitraje y hasta la resolución final, sin perjuicio de que lo dispuesto en la resolución final dictada por el árbitro o panel de árbitros aplique siempre retroactivamente a la fecha de modificación que genera el deterioro substancial.

i) Lo dispuesto en el presente documento no restringe las facultades y/o atribuciones de los organismos de libre competencia de Chile en conformidad con el DL 211. Del mismo modo, tampoco importa limitación para que los Distribuidores de TV de Pago o las Partes puedan ejercer los derechos que estimen apropiados frente a las autoridades y los tribunales que sean competentes, respecto a controversias distintas de aquellas que de acuerdo a las presentes Medidas quedan sometidas a arbitraje.

j) El arbitraje no aplicará para resolver incumplimientos (de cualquiera de las Partes del Arbitraje) de los contratos celebrados, sean incumplimientos contractuales o por violación de ley, los cuales deberán resolverse de acuerdo a los mecanismos de solución de controversias contenidos en dichos acuerdos, y solo aplicará para

resolver las disputas comerciales o controversias establecidas en la Cláusula 2.3 (i) y (ii).

k) Los Distribuidores de TV de Pago que invoquen la aplicación de esta Propuesta de Medidas deben acordar que cualquiera de las Partes o los Distribuidores de TV de pago pueden solicitar el arbitraje para la resolución de disputas, en los términos a los que se ha hecho alusión.

El Distribuidor de TV de Pago tiene la opción de elegir entre la posibilidad de solicitar arbitraje bajo esta Propuesta de Remedios o negociar los términos comerciales sin recurrir a arbitraje. Una vez que el Distribuidor de TV de Pago haya decidido impetrar las presentes medidas de mitigación a su favor, las Partes y el Distribuidor de TV de Pago firmarán un acuerdo (compromiso) mediante el cual manifestarán su conformidad con el sometimiento del asunto o disputa particular a arbitraje. Este compromiso se referirá exclusivamente al asunto o disputa particular, y se mantendrá vigente hasta la terminación del proceso de arbitraje respectivo para dicho asunto o disputa en particular, o hasta la resolución del conflicto por medio de la suscripción de cualquier salida alternativa al procedimiento. El Distribuidor de TV de Pago podrá decidir, a su opción exclusiva, si desea recurrir al arbitraje en cualquier momento durante la vigencia de los Remedios, y las Partes no tendrán la posibilidad de oponerse al arbitraje por la vía de oponerse a la suscripción del compromiso referido, o por medio de cualquier otro mecanismo que tienda a entorpecer la ejecución de esta Medida de Mitigación.

Sólo a partir del momento en el cual el Distribuidor de TV de Pago decida solicitar la suscripción del compromiso en los términos señalados precedentemente, podrán las Partes y/o el Distribuidor de TV de Pago presentar sus demandas en sede arbitral, como solución de disputas.

2.4 Medida en relación con los Canales A&E

Las Partes se comprometen a que todos los compromisos asumidos en este documento le serán aplicables a los Canales A&E, que serán entendidos como Canales TWDC para estos efectos, si durante el plazo de las presentes Medidas (i) alguna de las Partes ejerce control o influencia decisiva sobre el licenciamiento a Distribuidores de TV de Pago en Chile de Canales A&E que actualmente se encuentran licenciados y/o distribuidos por HBO LAG; (ii) alguna de las Partes comienza a distribuir los Canales A&E en Chile; o, (iii) alguna de las Partes comienza a condicionar la venta de sus canales a la de los Canales A&E.

3. PUBLICIDAD DE LAS MEDIDAS PROPUESTAS

Para dar adecuada publicidad a las Medidas, las Partes informarán el contenido de los compromisos a través de:

a. **Comunicación escrita**: A los ejecutivos de las Partes que intervienen en el mercado chileno de licenciamiento de Canales Lineales de TV de Pago, adjuntando copia de las Medidas y ordenando su cumplimiento, dentro de los 60 Días Hábiles desde la fecha de Perfeccionamiento de la Operación.

b. **Comunicación escrita**: A todos los Distribuidores de TV de Pago que a la fecha de Perfeccionamiento de la Operación tengan operaciones en Chile, adjuntando una copia de las Medidas, dentro de los 60 Días Hábiles desde la fecha de Perfeccionamiento de la Operación. Si antes del vencimiento de los 60 Días Hábiles señalados en esta letra b), algún Distribuidor de TV de Pago suscribe o renueva un acuerdo de licencia con alguna de las Partes, la comunicación escrita deberá realizarse antes de la celebración del contrato respectivo.

c. **Publicación**: De las Medidas de Mitigación en el sitio web de las Partes, dentro de 60 Días Hábiles desde la fecha de Perfeccionamiento de la Operación.

El cumplimiento de las obligaciones indicadas en las letras precedentes será informado por las Partes a la FNE, dentro de los 15 Días Hábiles siguientes desde la fecha del vencimiento del plazo de las comunicaciones y publicación correspondientes.

4. PLAZO Y EXTENSIÓN

A menos de que se señale algo distinto en el presente documento, las Medidas obligarán a las Partes y a cualquier entidad que las suceda (ya sea por disposición legal, contractual, o bien debido a cualquier tipo de reorganización corporativa). Lo anterior, sin embargo, aplicará con excepción de sucesiones y/o transferencias a terceros que no sean controlados por alguna de las Partes, en la medida que, a partir de dichas sucesiones y/o transferencias, ese tercero no pase a ser controlador o dueño, al mismo tiempo, de los Canales TWDC y Canales 21CF.

Estas Medidas se mantendrán vigentes por un periodo de 7 (siete) años a partir de la fecha de Perfeccionamiento de la Operación.

5. CLÁUSULA DE REVISIÓN

La FNE podrá reducir el plazo anteriormente mencionado en relación a una o todas las Medidas propuestas, en respuesta a una solicitud debidamente fundada por las Partes. Éstas deberán demostrar en su solicitud que existen causas suficientes para innovar, probando que existe un cambio significativo y permanente en la estructura del mercado o en las dinámicas competitivas, en virtud del cual la Operación propuesta no contaría con la aptitud suficiente para reducir sustancialmente la competencia.

6. NOTIFICACIONES

Para que una notificación sea válida de acuerdo a esta Propuesta de Medidas:

(a) Debe constar por escrito, y la Parte remitente deberá entregarlo en oficina de partes en el evento que sea la FNE la receptora.

(b) Debe ser dirigida a la Parte receptora, o a la FNE si corresponde, en la dirección indicada más abajo, o en aquellas otras direcciones que sean indicadas por la parte receptora en conformidad con esta Sección.

- **Si es dirigida a la Fiscalía:**

Fiscal Nacional Económico

Huérfanos Nº670, piso 8

Santiago de Chile

Chile

Atención: Sr. Jefe División de Fusiones

Teléfono: (+56) 22 753 5612

- **Si es dirigida a TWDC:**

[redacted]

Las Condes

Santiago de Chile

Chile

Atención: Federico Vibes

Correo: [redacted]

Teléfono: [redacted]

Atención: Ken Newman

Correo: [redacted]

Teléfono: [redacted]

Atención: Claudio Lizana

Correo: [redacted]

Teléfono: [redacted]

- **Si es dirigida a 21CF:**

[redacted]

Las Condes

Santiago de Chile

Chile

Atención: Jeffrey Palker

Correo: [redacted]

Teléfono: [redacted]

Atención: Ignacio Larraín

Correo: [redacted]

Teléfono: [redacted]

Cualquier notificación o comunicación requerida o permitida bajo esta Propuesta de Medidas luego del Perfeccionamiento de la Operación deberá ser dirigida a TWDC. Una notificación se entenderá recibida cuando sea entregada de acuerdo a lo establecido en las reglas generalmente aplicables, según la fecha indicada en el recibo firmado o timbrado.

Sin perjuicio de lo señalado en los párrafos anteriores, cualquier notificación, informe, confirmación escrita u otro tipo de comunicación que no sea comunicada de acuerdo a lo dispuesto en estas medidas, será válida si un representante de una Parte o de la FNE reciba dicha comunicación y confirme la recepción de la misma.

****

Las Partes Notificantes solicitan a esta FNE que la presente presentación permanezca en calidad de confidenciales, de conformidad con los artículos 39 letra a), 42 inciso tercero y 55 inciso tercero del DL 211. Según este último artículo, la investigación solo será pública a partir de la Fase 2. Por ello, según el mejor entendimiento de las Partes Notificantes, toda la información recopilada por la autoridad durante la Fase 1 deberá mantenerse en carácter de confidencial.

Quedando a su disposición para aclarar cualquier punto relacionado con esta presentación.

Saludan cordialmente a Ud.

[redacted]

Claudio Lizana
p.p. **The Walt Disney Company**

[redacted]

Ignacio Larraín
p.p. **Twenty-First Century Fox, Inc.**